



# UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

## FACULTAD DE ECONOMÍA

CETESDIRECTO

Como programa gubernamental de educación e  
inclusión financiera

T E S I N A

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE  
LICENCIADA EN ECONOMÍA

PRESENTA:

DOLORES JULISSA JAQUELINE ARROYO MENDOZA

ASESOR

LIC. ARTURO MERIDA MONROY

CIUDAD UNIVERSITARIA. CD. MX. 2021





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

Quiero agradecer a todos aquellos que participaron no sólo en el proceso de elaboración de esta tesina, sino a lo largo de mi estadía en la más hermosa e importante institución de este país.

**A LA UNAM**, en especial a la **FACULTAD DE ECONOMÍA**, porque me permitió abreviar del conocimiento de todos y cada uno de mis profesores, puso a mi disposición el espacio, el momento y la infraestructura necesaria para que pudiera desarrollar al máximo mis potencialidades. Porque me permitió estar en las mismas aulas donde se formaron grandes economistas de este país y dónde también dieron, no sólo clases, sino cátedras y conferencias economistas renombrados de México y el mundo.

**A MIS PROFESORES**, porque su guía y dedicación y se convirtieron siempre en el faro que marcaba el camino, el rumbo seguro hacia el conocimiento en cada área y cada materia.

**A MI ASESOR DE TESINA y SINODALES**, porque sin sus valiosas aportaciones, sugerencias y cuestionamientos no hubiera podido lograr concluir este documento, especialmente gracias por creer en que podía lograrlo y me impulsaron hasta el final.

**A MI FAMILIA**, especialmente a mi madre, por darme un ejemplo de perseverancia y constancia y porque sus sacrificios y entrega en el trabajo permitieron que pudiera asistir a la Facultad y tuviera al menos lo mínimo indispensable para cumplir con mis obligaciones escolares.

**A MI OTRA FAMILIA**, esposo e hijos, que entendieron que éste era un reto importante para mí y cedieron su tiempo de pareja o filial para cumplir con este sueño.

## **CETESDIRECTO como programa gubernamental de educación e Inclusión Financiera.**

Índice.

<b>1</b>	<b>Capítulo Introducción.....</b>	<b>9</b>
1.1	Planteamiento de la hipótesis.....	10
1.2	Alcances y limitaciones.....	11
1.3	Organización General.....	11
<b>2</b>	<b>Capítulo Cultura Financiera.....</b>	<b>13</b>
2.1	Definición de Cultura Financiera.....	13
2.2	¿Para qué nos sirve la Cultura Financiera?.....	14
2.2.1	¿Desde cuándo es importante adquirir una Cultura Financiera?.....	14
2.2.2	¿Cómo podemos mejorar nuestra Cultura Financiera?.....	14
2.3	Educación Financiera en México.....	15
2.3.1	Importancia de la Educación Financiera.....	15
2.3.2	Panorama global.....	16
2.3.3	Educación Financiera en jóvenes.....	17
2.3.4	Políticas y Programas a nivel global.....	18
2.3.5	Situación actual en México.....	20
2.4	Educación e Inclusión Financiera en México.....	22
2.4.1	Conoce los resultados de la ENIF 2018.....	23
2.4.2	Productos financieros.....	24
2.4.2.1	Captación.....	24
2.4.2.2	Crédito.....	24
2.4.2.3	Ahorro para el retiro.....	25
2.4.2.4	Transacciones.....	25
2.4.2.5	Protección al consumidor.....	26
2.4.2.6	Inclusión.....	26

2.4.2.7	Ahorro para el retiro.....	27
2.4.2.8	Transacciones, medios de pago efectivo.....	27
2.4.2.9	Infraestructura financiera corresponsales.....	28
2.4.2.10	¿Cómo mejorar la Inclusión Financiera en México, Desafíos y Consideraciones?.....	29
2.4.2.11	La importancia de la Inclusión Financiera.....	30
2.4.2.12	Beneficios del sistema de Inclusión Financiera.....	31
2.4.2.13	Falsedades sobre el sistema de Inclusión Financiera.....	31
2.5	Relaciones entre Cultura Financiera y Educación Financiera.....	33
2.5.1	Situación de la Educación Financiera en México.....	33
2.5.2	Aspectos dónde se refleja la falta de Educación Financiera.....	35
2.5.3	Acciones emprendidas para divulgar la Educación Financiera en México.....	35
2.5.3.1	Gobierno.....	35
2.5.3.1.1	Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).....	35
2.5.3.1.2	Banco de México (Banxico).....	36
2.5.3.1.3	La Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (Condusef).....	37
2.5.3.1.4	Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB).....	37
2.5.3.1.5	Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).....	38
2.5.3.1.6	Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar)....	38
2.5.3.1.7	Secretaría de Educación Pública (SEP).....	39
2.5.3.1.8	Secretaría de Economía (SE).....	39
2.5.3.1.9	Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros, S.N.C. (Bansefi).....	39
2.5.3.2	Iniciativa privada.....	40
2.5.3.2.1	BBVA Bancomer.....	40
2.5.3.2.2	El Banco Nacional de México (Banamex).....	41
2.5.3.3	Sector Educativo.....	41

2.5.3.3.1	Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM).....	41
2.5.3.3.2	Instituto Tecnológico de Estudios Superiores de Monterrey (ITESM).....	42
<b>3</b>	<b>Capítulo Mercado Financieros.....</b>	<b>44</b>
3.1	Sistema Financiero Mexicano.....	44
3.1.1	Importancia del Sistema Financiero.....	45
3.1.2	Funciones básicas del Sistema Financiero.....	45
3.1.3	Estructura del Sistema Financiero Mexicano.....	46
3.1.4	Situación Actual del Sistema Financiero Mexicano.....	48
3.1.4.1	Sector Bancario.....	48
3.1.4.2	Sector no Bancario, pero de servicios complementarios.....	48
3.1.4.3	Sector Bursátil.....	48
3.1.4.4	Mercado de Derivados.....	49
3.1.4.5	Sector de Seguros y Fianzas.....	49
3.1.4.6	Sector de Pensiones.....	49
3.2	Mercados Financieros.....	49
3.2.1	Definición.....	49
3.2.2	Clasificación de los Mercados Financieros.....	50
3.2.2.1	Por la forma de funcionamiento de los Mercados.....	50
3.2.2.2	Según las características de los activos Financieros.....	50
3.2.2.3	Por el grado de intervención de las autoridades monetarias.....	50
3.2.2.4	Según la fase de negociación de los activos.....	51
3.2.2.5	Según el grado de formalización.....	51
3.2.2.6	Según la cantidad de información que aparece reflejada en el precio.....	51
3.2.3	Explicación más específica de algunos Mercados Financieros.....	52
3.2.3.1	Mercado Accionario.....	52
3.2.3.2	Mercado de Derivados.....	52

3.2.3.3	Mercado Cambiario.....	53
3.3	Mercado de Deuda Pública en México.....	54
3.3.1	Mercados de Deuda.....	54
3.3.2	Clasificación de los Mercados de Deuda.....	54
<b>4</b>	<b>Operación de CETESDIRECTO.....</b>	<b>57</b>
4.1	¿Qué es CETESDIRECTO?.....	57
4.2	Instrumentos de deuda gubernamental que ofrece CETESDIRECTO.....	57
4.2.1	CETES.....	57
4.2.1.1	¿Qué son los CETES?.....	57
4.2.1.2	Valor nominal de CETES.....	57
4.2.1.3	Plazos de CETES.....	57
4.2.1.4	Emisión y Transmisión de los CETES.....	58
4.2.1.5	Identificación de los CETES.....	58
4.2.1.6	Tipos de CETES.....	59
4.2.1.7	¿Por qué invertir en CETES?.....	59
4.2.1.8	Propósito de inversión en CETES.....	59
4.2.1.9	Ventajas de invertir en CETES, especialmente a través de CETESDIRECTO.....	60
4.2.1.10	¿Qué necesitas para invertir en CETES, mediante CETESDIRECTO?.....	60
4.2.1.11	Requisitos para invertir en CETES.....	60
4.2.1.12	Primera inversión en CETES.....	61
4.2.1.13	Comprar en el Mercado Secundario.....	61
4.2.1.14	¿Cuándo pueden comprar CETES?.....	61
4.2.1.15	¿Todos podemos adquirir CETES?.....	61
4.2.1.16	¿Cómo vender CETES?.....	62
4.2.2	CETES, Bonos, Bondes y Udibonos.....	62
4.3	Fondos de inversión.....	62

4.3.1	BONDDIA.....	63
4.3.1.1	Régimen y política de inversión.....	63
4.3.2	ENERFIN.....	64
4.3.3	Valor en Riesgo (VaR) de la cartera de inversión respecto de sus activos netos.....	65
4.4	Reglas de operación.....	66
4.4.1	Disposiciones Generales.....	67
4.4.1.1	Requerimientos técnicos mínimos para acceder a la Página CETESDIRECTO.....	67
4.4.1.2	Activación de la Cuenta CETESDIRECTO.....	67
4.4.1.3	Consultas de información.....	68
4.4.2	Dispositivos de Seguridad.....	68
4.4.2.1	Procedimiento para restablecer contraseña.....	69
4.4.2.2	Procedimiento para responder la Tarjeta de Seguridad.....	69
4.4.2.3	Recomendaciones para el uso correcto de los Dispositivos de Seguridad.....	69
4.4.3	Envío de recursos de la Cuenta Bancaria a la Vista a la Cuenta CETESDIRECTO.....	69
4.4.3.1	Transferencia vía Sistema de Pagos Electrónicos Interbancarios (SPEI).....	70
4.4.3.2	Transferencia vía Domicilia (cargo automático).....	70
4.4.3.3	Depósito de recursos con cheques o transferencia referenciada vía Cuenta Concentradora.....	71
4.4.4	De las Instrucciones de Operación.....	72
4.4.4.1	Medios para girar Instrucciones de Operación.....	72
4.4.4.2	Instrumentos de Inversión Elegibles en CETESDIRECTO.....	73
4.4.4.3	Montos mínimos y máximos de inversión en la Cuenta CETESDIRECTO.....	74
4.4.4.4	Instrucciones de Compra de Valores.....	74
4.4.4.5	Instrucciones de Venta de Valores.....	75



4.4.4.6	Instrucciones de Retiro de recursos.....	76
4.4.4.7	Instrucciones al Vencimiento.....	77
4.4.4.8	Cancelación de Instrucciones de Operación.....	77
4.4.5	Políticas de inversión.....	77
4.4.5.1	Política general de inversión del Ahorro Recurrente.....	78
4.4.5.2	Ahorro Recurrente.....	78
4.4.5.3	Reinversión Automática al Vencimiento.....	78
4.4.5.4	Medios para girar Instrucciones de Políticas de Inversión.....	78
4.4.5.5	Días y horas establecidos para girar Instrucciones de Políticas de Inversión.....	79
4.4.6	Actualización de la información del Cliente y solicitud de cancelación de la Cuenta CETEDIRECTO.....	79
4.4.7	Bloqueo de la Cuenta CETESDIRECTO.....	79
4.4.8	Atención de aclaraciones, inconformidades y quejas.....	79
<b>5</b>	<b>Resultados alcanzados.....</b>	<b>81</b>
5.1	Análisis estadísticos de resultados del programa.....	83
5.2	Comportamiento de los instrumentos financieros y fondos de inversión.....	89
<b>6</b>	<b>Conclusiones.....</b>	<b>97</b>
	<b>Boletines Descriptivos de Banco de México y la SHCP.....</b>	<b>101</b>
	<b>Anexo Estadístico.....</b>	<b>131</b>
	<b>Glosario de definiciones utilizadas en el programa de CETESDIRECTO.....</b>	<b>136</b>
	<b>Referencias bibliográficas.....</b>	<b>141</b>
	<b>Bibliografía.....</b>	<b>143</b>

## Capítulo 1. Introducción

La aparición de los mercados financieros desde la perspectiva del sistema capitalista ha permitido a nivel micro, el financiamiento de empresas y unidades de producción. A nivel macro, permite que los gobiernos financien diferentes proyectos de inversión o sus gastos de operación dependiendo del tipo de deuda que emitan. Como siempre, la innovación es parte importante del desarrollo económico y no podía ser menos su relevancia en los diferentes sectores de la economía y mercados específicos. La modernización de la tecnología que permite en la actualidad la transferencia de información y recursos a través de la internet y medios electrónicos ha posibilitado el rápido desarrollo de los mercados financieros.

En la actualidad es posible administrar, recibir, conservar, transferir e invertir nuestro dinero a través de mecanismos electrónicos, sin la necesidad de un desplazamiento físico y sin la presencia, muchas veces, de otra persona.

De esta manera, se han creado y proliferado las empresas Fintech (Ramírez Miriam, 2017), empresas dedicadas a diversos servicios financieros que utilizan plataformas tecnológicas que permiten realizar diversas operaciones de ahorro, crédito o inversión y que acercan a los usuarios con soluciones rápidas y eficientes, para masificar un mercado ávido de mecanismos de vanguardia.

Si bien estas empresas han crecido en número y en servicios, al ir dirigidas a un mercado de usuarios determinados, también tienen limitantes en cuanto a la cantidad de personas que tienen acceso a ellas.

Si tomamos estadísticas proporcionadas por diferentes entidades gubernamentales nos encontramos el hecho de que un porcentaje del 71.1% (INEGI, 2016, p. 2) de los adultos mexicanos utiliza teléfono celular, 57.4% (INEGI, 2016, p. 2) utiliza o tiene cuenta por internet y sólo 47% (INEGI, 2018, p. 2) tiene una cuenta de ahorro formal de banco.

Si simplemente tomamos estos datos, casi resulta obvio que es importante hacer crecer el sector financiero de la economía, en tal medida que su crecimiento pueda traer mayor desarrollo económico a nuestro país.

Otro dato importante, es que en general los habitantes de nuestro país tienen poco o nulo hábito de ahorro que les permitan en un futuro acrecentar su patrimonio, esto se refuerza al considerar que a nivel macro el ahorro interno representa sólo el 23.9% (Banco de México, 2013, p. 76) con relación al PIB. Aquí habría que detenerse en el hecho de que en su mayoría 53%, los mexicanos no ahorran en el mercado formal.

## 1.1 Planteamiento de la hipótesis

Frente a una situación en la que la población en México posee deficientes hábitos de ahorro y cuando lo hace, mayoritariamente lo realiza en medios informales, el uso de la tecnología para estos fines es aún menor, casi parece obligado que el Gobierno genere una política que ha denominado de *Educación e Inclusión Financiera*, con el propósito de ampliar la base de ahorradores que alimenten el mercado formal, lo que a su vez propiciará su crecimiento y permitirá apalancar el desarrollo del país.

La bancarización es un paso obligado, pero también lo es crear mecanismos sencillos de ahorro e inversión desde el Gobierno y cumplir con el triple propósito de ampliar la base, diversificar los poseedores de deuda pública y al mismo tiempo dar elementos de educación financiera bajo un esquema protegido y respaldado por el Gobierno.

En este sentido, surge en noviembre del 2010 el programa gubernamental denominado CETESDIRECTO (Rodríguez Israel, 2010) el cual define su objetivo principal como un **“esfuerzo para fomentar y democratizar el ahorro y la inversión en México, permitiendo a personas físicas tener acceso a servicios financieros y poder invertir en valores gubernamentales con montos muy accesibles y sin comisiones”** (CETESDIRECTO, 2019).

Considero importante abordar el estudio de este programa por diversas razones a saber:

- 1) Es un esquema novedoso que combina la necesidad de contar con una mayor penetración de la educación financiera y el hábito del ahorro entre la población, con la utilización de nuevas tecnologías que seguramente seguirán adquiriendo mayor importancia en el futuro.
- 2) Porque existen muy pocos trabajos sobre el tema, que no sólo desde una perspectiva de resultados, sino que profundicen en la operación del programa, y
- 3) Porque una evaluación, aunque sea general, de su operación y su difusión quizá permita que una mayor cantidad de ciudadanos se inscriban al programa, al conocer sus características y beneficios.

El objetivo general de este trabajo es analizar los mecanismos de operación del programa CETESDIRECTO, a fin de demostrar que es un mecanismo muy sencillo de ahorro e inversión, que, aunque tiene un perfil de inversión conservador, resulta superior a otros mecanismos ofrecidos por la banca comercial u otros intermediarios financieros. De la misma manera, se busca establecer algunas posibles líneas de acción que permitan aumentar el número

de ciudadanos inscritos en el mismo, ya que su penetración a la fecha es aún limitada.

## 1.2 Alcances y limitaciones

Para llevar a cabo el desarrollo del análisis de este trabajo se utilizó principalmente bibliografía general sobre Sistemas financieros, en especial del Sistema Financiero Mexicano (SFM). De la misma manera me acerqué a la normatividad que envuelve las instituciones financieras en especial Nacional Financiera (Nafin), que tiene a su cargo este Programa. Con relación a los datos, éstos fueron tomados de fuentes públicas de Nafin, Condusef, INEGI, Banco de México y SHCP, entre otras.

En lo que se refiere al periodo de resultados reportado, se tomó en cuenta, en algunos casos desde el inicio de las operaciones del programa (noviembre de 2010 y en otros desde enero de 2011), a fin de tener periodos completos de análisis. Con relación a comparativos dónde se involucran los porcentajes de inflación se utilizó como último mes el de julio de 2018, a efecto de no alterar la metodología y resultados que aplicó INEGI hasta ese periodo, con las mediciones establecidas bajo la nueva metodología.

El estudio no incluye ningún aspecto relativo a organización, presupuesto o métodos de operación que utiliza el personal que labora en ese Programa, dado que el trabajo tenía como propósito sólo mostrar cómo funciona la aplicación y los resultados numéricos alcanzados, incluyendo en este caso sólo una opinión sobre el cumplimiento de los objetivos trazados al inicio de sus operaciones.

## 1.3 Organización General

Para demostrar lo anterior, en el **capítulo uno** se delimitará con precisión cuál es el propósito de este trabajo, explicando sus alcances y limitaciones y repasando la metodología utilizada para comprobar mis aseveraciones.

En el **capítulo dos**, se hará énfasis en la cultura financiera, distinguiendo entre ésta y la educación financiera. De la misma manera se repasará de manera breve las problemáticas que se presentan en México y qué medidas se han establecido para fomentar tanto a la cultura, como a la educación en esta materia, tanto de organismos públicos, como de entidades privadas, universidades e institutos.

En el **capítulo tres**, hablaré brevemente sobre el entorno organizacional y normativo que regula la operación de este programa gubernamental, a efecto de conocer de manera específica si se ajusta al andamiaje legal que debe controlar y vigilar su funcionamiento.

En el **capítulo cuatro**, se revisará a detalle la operación de CETESDIRECTO, desde los instrumentos ofrecidos, pasando por los mecanismos de acceso,

revisando el portal donde se dan las instrucciones de ahorro e inversión y en general todas las acciones inherentes a su utilización por cada usuario.

En el **capítulo cinco**, se observará con la estadística disponible, cuáles han sido los resultados alcanzados desde su creación, su comparación con instrumentos similares de otros intermediarios financieros y se analizará someramente el comportamiento de mercado de los diferentes instrumentos financieros.

Finalmente, el **capítulo seis**, presentará las conclusiones de este trabajo, donde espero corroborar la hipótesis general.

## Capítulo 2 Cultura Financiera

Cuando hablamos de cultura financiera es importante distinguir al menos dos elementos básicos: la educación y la Inclusión Financiera.

La cultura entendida como los elementos e instrumentos con que cuenta una sociedad en su conjunto y que son transmitidos, a manera de valores, a las nuevas generaciones sobre conceptos y actividades grupales o sociales en materia, en este caso del uso eficiente del dinero y de la economía en su conjunto, y que determina la relación entre su concepto y los diversos usos que se le den, lo que determina las características, básicas que reflejan la estructura económica de nuestro país y que lo diferencia de los demás.

Incluso podría afirmar que la manera de interrelacionarnos, con los conceptos básicos, de economía; dinero, banca, consumo, crédito, ahorro, inversión, determina en parte nuestro grado de desarrollo económico como país.

Eso, sin embargo, no es motivo de este trabajo. En este capítulo sólo abordare de una manera básica y simple algunos conceptos obtenidos principalmente de medios oficiales sobre la educación e Inclusión Financiera.

Cuando hablamos de cultura financieras es importante distinguir al menos dos elementos básicos: a) la educación y b) la Inclusión Financiera.

Sobre estos dos temas repasare brevemente en este capítulo sobre su concepto y acciones emprendidas desde diferentes instituciones para lograr acceder a una mayor cantidad de población.

### 2.1 Definición de Cultura Financiera

Si bien existen muchos especialistas, incluso instituciones públicas y educativas que se han dado a la tarea de desarrollar conceptos de economía y finanzas. Trataré de dar aquí una definición breve, que me permita dar una explicación al alcance de todos los que lean este trabajo, independientemente de su grado académico o su área de estudio.

Para ello me enfocaré en cómo las personas se interrelacionan con el dinero, desde su obtención y su utilización pasando por las fases de ahorro, consumo e inversión.

De esta manera definiré a la cultura financiera como **“el dominio de habilidades, conocimientos y prácticas diarias necesarias para tomar decisiones financieras con información y de una forma sensata a lo largo de nuestra vida”**(Finanzas para Mortales, 2019, p. 1).

Esta definición me remite, a los dos conceptos mencionados de educación e Inclusión Financiera.

## **2.2 ¿Para qué nos sirve la Cultura Financiera?**

La situación actual del país, dónde existen más oportunidades de acceso a la educación, al empleo o al retiro, provoca que las decisiones financieras que se toman a lo largo de la vida resulten aún más importantes. Por ello, contar con herramientas y conocimientos sobre el uso del dinero permiten en lo micro, mantener un nivel de vida suficiente a lo largo del tiempo y en lo macro, fomentar el crecimiento económico.

**“Una mayor cultura financiera facilita la toma de decisiones bien fundamentadas en nuestra economía personal, convirtiéndose de este modo la educación financiera en una herramienta muy eficiente aumentando la estabilidad y el desarrollo del sistema económico y financiero en general”**(Finanzas para Mortales, 2019, p.2).

### **2.2.1 ¿Desde cuándo es importante adquirir una buena Cultura Financiera?**

La realidad económica del país, con relación a las inmensas carencias de un importante segmento de la población, me permite afirmar que la cultura financiera debe acompañarnos en cada etapa de nuestra vida, desde la niñez hasta la senectud. Obviamente, las herramientas de las que debemos ser dotados para enfrentarnos a un mundo cada vez más exigente y a una competencia mundial, serán aún más fáciles de utilizar si desde los primeros años de vida se obtienen principios básicos de finanzas, como el ahorro, la inversión y el consumo.

### **2.2.2 ¿Cómo podemos mejorar nuestra Cultura Financiera?**

La principal responsabilidad financiera es con nosotros mismos, por lo tanto, en etapa adulta es importante acercarnos a talleres, cursos, seminarios y todos los elementos que ofrecen las instituciones públicas, bancos, escuelas, universidades y órganos reguladores del sistema financiero.

Otro medio para lograr conocer herramientas útiles que nos permitan enfrentarnos a la economía real en lo micro, es la transmisión de experiencias, mediante una educación básica en el hogar, tanto a los niños, como a los adultos mayores que, quizás, no cuenten con acceso a los mecanismos actuales que implica el uso intensivo de la tecnología.

Desde luego hablo de educación financiera, aunque también es importante participar en la utilización de medios diversos aprovechando los programas de Inclusión Financiera promovidos desde gobierno y aplicados por los diversos intermediarios financieros.

## 2.3 Educación Financiera en México

Un aspecto que se encuentra de moda analizar y del cual se han desprendido infinidad de programas, cursos, seminarios y gran cantidad de especialistas, algunos serios, otros no tanto, refieren con frecuencia es el de **“finanzas personales”**, entendiendo a ésta como un conjunto de decisiones sobre ahorro, inversión, crédito y consumo que nos permiten mantener una relación sana con el dinero.

En este sentido, mantener unas **“finanzas personales sanas”** es importante para tener acceso seguro y oportuno a productos y servicios financieros de diferente índole: cuentas de ahorro, inversión, retiro, tarjetas de crédito, créditos simples, de auto e hipotecarios; así como cajas de ahorro y préstamo debidamente regulados por las autoridades.

De la misma manera, debemos allegarnos de herramientas para adquirir conocimientos suficientes sobre el uso de los diversos instrumentos señalados anteriormente, con el propósito de que nuestras decisiones estén debidamente informadas y midiendo adecuadamente las consecuencias y riesgos de nuestras decisiones.

### 2.3.1 Importancia de la Educación Financiera

Desde que comenzó el fenómeno de la integración comercial en el mundo, que permitió la formación de bloques económicos diversos, la interrelación de la economía y el comercio mundial significó también la necesidad de contar con herramientas y conocimientos suficientes para afrontar los nuevos retos que en materia financiera han venido presentándose.

Ya sabíamos que las políticas de integración regional, industrial o de comercio tienen repercusiones a nivel macroeconómico en los países, que se traducen en consecuencias positivas o negativas en la inversión, el empleo y consumo principalmente, aspectos que afectan a los habitantes de diversas regiones en el planeta.

Con la llamada globalización y la introducción de tecnologías en la transferencia de inversiones financieras, ahora es factible trasladar inversiones de un mercado a otro, o de un país a otro, afectando de diversas maneras a las economías de los países.

Esta circunstancia implica que un ciudadano de un país determinado se encuentra influenciado en su actividad económica diaria, no sólo por la consecución o conservación de su empleo, por ejemplo, sino que también va a tener una repercusión en sus niveles de ahorro, o en las tasas de interés que paga por un crédito.



Bajo este marco, es que se hace necesario adquirir un mayor conocimiento de las finanzas en particular, pero también de economía global, que permita a los individuos responder de mejor manera a los cambios, a veces tan veloces, que ocurren en las finanzas internacionales.

Así como los países deben responder de una manera apropiada a las contingencias que se presenten en lo económico a nivel mundial, también es importante que en lo individual la persona tenga **“un buen manejo sobre sus finanzas que”** impacte positivamente en su calidad de vida y en la de su familia, ya que la educación financiera entre otros aspectos:

- **Promueve la cultura del ahorro.**
- **Genera consciencia sobre cuándo y cómo es conveniente endeudarse.**
- **Permite comparar productos financieros.**
- **Otorga protección a los consumidores que, al estar informados, demandan mayor transparencia en los servicios financieros”(INCyTU, 2018, p. 1).**

Al contrario, la falta de una adecuada educación financiera limita el acceso al ahorro formal, al crédito y a otros mecanismos institucionales que mejoren su situación financiera personal y doten a la economía nacional en su conjunto de recursos, que encauzados a la inversión, promueven el crecimiento y desarrollo económico y por ende incrementen el piso de bienestar de la población de un país.

En todo el mundo los gobiernos tratan de mejorar las condiciones de conocimientos sobre economía y finanzas de sus ciudadanos, con diferentes alcances y resultados. Sin embargo, lo que es un hecho sin controversia, es que la **“educación es un elemento clave para la Inclusión Financiera, que permite hacer un uso eficiente y consciente de los servicios. Cuando las personas tienen acceso al sistema financiero tienen mayores oportunidades de escoger opciones que favorezcan su desarrollo, como invertir en su educación, en un negocio o ahorrar para su retiro”(INCyTU, 2018, p. 2).**

### **2.3.2. Panorama global**

Las mediciones y comparaciones son necesarias para observar nuestros avances, aprender de otros y modificar nuestras acciones.

Para que los gobiernos tengan una visión más clara sobre qué política implementar para mejorar las condiciones de su población con relación a los elementos de educación financiera, se apoyan en diversas herramientas que

proporcionan organismos multilaterales o intermediarios financieros con presencia internacional.

Existen infinidad de encuestas cuyos propósitos son diversos, me llamó la atención especialmente la Encuesta Global en Educación Financiera de S&P, por el hecho de que busca conocer qué tanto saben los adultos sobre cuatro conceptos básicos:

1. Interés simple.
2. Interés compuesto.
3. Inflación.
4. Diversificación del riesgo.

Además, se aplicó en 140 países, lo cual genera un espectro sobre las condiciones de estos elementos esenciales que están relacionados con el tema central de este trabajo.

Si bien, los resultados presentados corresponden a 2014, con un alto grado de certeza es muy probable que éstos no hayan variado significativamente en este 2019.

De los resultados mostrados por el estudio resulta que en promedio el 33% de los adultos en los países encuestados cuentan con conocimientos de los conceptos básicos señalados.

Citando a nuestra fuente **“países como Suecia, Noruega y Dinamarca (71%), Canadá (68%) y el Reino Unido (67%) son los que encabezan la lista con los niveles más altos. En general, se observa que los niveles altos coinciden con un elevado desarrollo económico y viceversa. En México, 32% de los adultos son financieramente educados, cifras similares a la de otros países Latinoamericanos y al promedio mundial”...“de los grupos vulnerables se identifican a mujeres y personas de escasos recursos: solo 30% de las mujeres cuentan con el conocimiento necesario para tomar decisiones financieras. Por otra parte, los grupos que cuentan con mayor riqueza, educación y uso de servicios financieros muestran un mejor nivel de cultura en estas áreas”**(INCyTU, 2018, p. 2).

### 2.3.3 Educación Financiera en jóvenes

Hay otros estudios internacionales que nos presentan en específico la situación sobre educación financiera en jóvenes en diversas partes del mundo.

Tomando como base los resultados registrados en un estudio realizado por la OCDE, mediante su programa PISA 2015, análisis realizado en 15 países en un segmento de población estudiantil se observaron algunos puntos interesantes.

La utilización intensiva de la tecnología de información permite (principalmente a los jóvenes) tener acceso a diferentes servicios y productos financieros. Esta circunstancia tiene al menos 2 aristas:

- a) Los hace integrarse rápidamente a los programas de Inclusión Financiera, y
- b) Los expone a diferentes oportunidades y riesgos que sin educación financiera los hace vulnerables a prácticas nocivas e incluso fraudes.

El estudio en cuestión arrojó que en promedio **“22% de los estudiantes están por debajo del nivel básico en educación financiera, es decir, no saben aplicar los conocimientos en situaciones reales, ni tomar decisiones al respecto. Por otro lado, 12% se encuentran en el nivel más alto”**(INCyTU, 2018, p. 2).

**“De acuerdo con los resultados, Beijing, Shanghái, Jiangsu y Guangdong en china; la comunidad flamenca de Bélgica; algunas provincias de Canadá; Holanda y Australia, presentan puntajes arriba del promedio de los países de la OCDE”**(INCyTU, 2018, p. 3).

Hay otros, resultados interesantes, como comentamos anteriormente, la posibilidad de tener un buen desempeño en lectura y matemáticas; incrementa el puntaje alcanzado en educación financiera. Asimismo, se observó que los jóvenes que posean una cuenta bancaria tienen puntajes superiores a aquellos que no cuentan con ella, aunque tengan similar condición socio económica.

Otra variante del estudio nos sugiere que puede existir una diferencia generacional, entre jóvenes y adultos. Esta circunstancia, se hace evidente por ejemplo en Rusia, dónde a **“nivel internacional sus estudiantes tuvieron un desempeño relativamente bueno, los adultos no mostraron un buen nivel al ser comparados con otros países”**(INCyTU, 2018, p. 4).

### **2.3.4 Políticas y Programas a nivel global**

Para resolver la problemática relativa a la insuficiencia de educación financiera en el mundo, cada país desarrolla diversas acciones que buscan que su población alcance niveles óptimos, de tal manera que tengan un mayor acceso a los servicios financieros y reduzcan las problemáticas que representan un endeudamiento excesivo o el riesgo de pérdidas y fraudes.

Normalmente, los gobiernos emprenden acciones tendientes a otorgar condiciones básicas de educación financiera, aunque también los participantes privados realizan medidas que buscan proporcionar más información a clientes o usuarios de sus servicios.

La fuente tomada para el desarrollo de este apartado nos muestra, a manera de ejemplo, esfuerzos que realizan algunos países para dotar de herramientas a su población que contribuyan a incrementar el nivel de educación financiera en adultos, jóvenes y niños y de medir la efectividad de las acciones.

Desde el punto de vista del gobierno resalta **“la Estrategia Nacional para la Educación Financiera, “Count me in Canada”, que para su implementación involucra a los sectores público y privado y tiene el objetivo de fortalecer la educación en esta materia. El éxito será medido a través, de herramientas, como la Encuesta Canadiense de Habilidades Financieras (The Canadian Financial Capability Survey) que se lleva a cabo cada 5 años”**([INCyTU, 2018, p. 4](#)).

Los esfuerzos privados pueden darse también desde organizaciones sin fines de lucro u organizaciones civiles que pretenden, bajo el marco de un esfuerzo constructivo, brindar servicios de difusión y educación financiera. Algunas de ellas segmentan su población objetivo o las metas de difusión, más sin embargo todas tienen un denominador común: dotar a las personas de un país, región o ciudad de mayores conocimientos sobre la importancia de las finanzas y la economía en general.

Algunos esfuerzos destacados por nuestra fuente se presentan en el Reino Unido a través de la Organización no gubernamental MYBNK, quien trabaja principalmente con jóvenes **“de entre 11 y 25 años, enseñándoles a través de prácticas cómo manejar su dinero y establecer su propia empresa”**([INCyTU, 2018, p. 4](#)).

Para ello se apoya en el Gobierno y en el propio sistema educativo habiendo logrado **“impactar a 175 mil jóvenes de más de 800 escuelas”**([INCyTU, 2018, p. 4](#)).

Otras organizaciones, con enfoque de género prefieren trabajar con sectores comúnmente más vulnerables de la población, como es el caso de las mujeres. un ejemplo de ello la Fundación KASHF, localizada en Pakistán que **“ha capacitado a más de 800,000 mujeres de bajo ingreso por medio de cursos presenciales”**([INCyTU, 2018, p. 4](#)) lo que ha impactado positivamente **“a un gran número de mujeres mejorando su calidad de vida”**([INCyTU, 2018, p. 4](#)).

Como podemos observar, los grupos más atendidos por su vulnerabilidad son las mujeres y los jóvenes, por ello algunas organizaciones enfocan en estos segmentos su actividad. Prueba de ello es la fundación brasileña Acreditar, que **“promueve el emprendimiento entre jóvenes y mujeres adultas”**([INCyTU, 2018, p. 4](#)), y al mismo tiempo ofrece educación y crea conciencia sobre el uso del dinero, asegurándose de que los participantes hagan un uso más eficiente de sus productos.

Pero los esfuerzos de difundir la educación financiera no se quedan en acciones desde el Gobierno, los intermediarios financieros y organizaciones civiles, sino que también desde las mismas empresas, donde algunas con alta responsabilidad social, pretenden dotar de mecanismos de ahorro a sus trabajadores mediante esquemas de cajas o fondos de ahorro, donde éstos no sólo adquieren hábitos, sino que obtienen beneficios adicionales por la sola práctica de realizarlos.

Si bien estos esquemas surgen en ocasiones por demandas o peticiones obreras, también las empresas los promueven como una forma de retener y brindar mejores condiciones de vida a sus trabajadores. Incluso algunas de ellas ofrecen también esquemas de jubilación y pensiones que involucren a sus empleados con esquemas complementarios de ahorro para su retiro.

### **2.3.5 Situación actual en México**

Una actividad importante que realizan internacionalmente, como estudios y encuestas sobre conocimientos financieros, ha sido replicada en México para obtener evidencias sobre el grado de conocimientos acumulados en temas de educación financiera.

En una actividad como ésta realizada en el 2008 por la UNAM y Banamex, arrojó resultados interesantes acerca del tema.

Un primer acercamiento revela que el ahorro no es una prioridad entre los mexicanos, ya que de **“estar en posibilidades de distribuir su presupuesto idealmente, únicamente destinarían 3% al ahorro y solo 1% para su retiro”**(INCyTU, 2018, p. 4).

Resulta también que **“únicamente alrededor del 20% de la población, planea y registra sus movimientos financieros”**(INCyTU, 2018, p.4).

Cuando los mexicanos tienen sobrantes de dinero, **“solo el 50% de los encuestados tienen intención de ahorrarlo, siendo los instrumentos informales como las tandas los más utilizados para dicho fin (25.8% de los encuestados)”**(INCyTU, 2018, p. 4).

Otro dato que resalta es de que alrededor del 70% de los encuestados no se informa acerca de cuentas de ahorro, inversiones, créditos y retiro.

Finalmente, el mismo estudio confirma que poblaciones rurales o marginadas, con niveles socioeconómicos y de estudios más bajos presentan niveles de educación financiera aún menores que zonas con mayores niveles de estudios y económicos.

Para el año 2014, las mismas instituciones (UNAM y Banamex), realizaron un nuevo estudio, ahora enfocado en la población joven con rango de edades de los 15 a los 29 años, habiéndose obtenido resultados relevantes.

- **54% reconoció no llevar ningún tipo de registro de su manejo financiero.**
- **46% tiene uno o varios registros (ingresos, compras y deudas).**
- **22% cuenta con un reporte de presupuesto.**
- **87% no tiene ahorro para el retiro y 61% no ha pensado en ese tema.**
- **96% nunca se informa sobre las características de productos financieros.**
- **más de la mitad dejan en sus padres las decisiones financieras.**
- **95% elige el efectivo como método de pago.**
- **el 56% dice que vive al día y por eso no le sobra dinero para ahorrar.**
- **solamente el 11% deposita sus ahorros en una institución financiera(Economía, 2019, p. 1).**

El estudio arroja otras conclusiones interesantes:

- **“Ahorran, pero no saben en qué invertir. el tipo de inversión más reconocido para los jóvenes está relacionado con poner algún negocio (30% de los encuestados).**
- **Los jóvenes identifican en su familia como los mejores ejemplos para su formación financiera.**
- **La edad e independencia es un factor importante. Los ya independientes tienden a llevar un mejor control de sus finanzas”(INCyTU, 2018, pp. 4-5).**

Como lo comentamos en el apartado anterior, cuando revisamos las acciones que emprenden otros países para incrementar los conocimientos financieros de su población, los esfuerzos de proveer de herramientas de educación financiera a los habitantes de un país se realizan desde diferentes enfoques y planos. En México ha sido desde el Gobierno y las instituciones financieras principalmente, aunque en paralelo participan también organizaciones no gubernamentales con enfoque relacionado a finanzas personales que también emprender una labor de educación y difusión.

Es de destacar aquí los primeros esfuerzos que se registran en este siglo por parte del Banco de México (BM) y de la Secretaría de Hacienda y Crédito

Público (SHCP), el primero, a través de la creación y funcionamiento del Museo Interactivo de Economía (MIDE), el cual realiza cursos y diplomados, y tiene secciones permanentes que enfatizan conceptos básicos de economía: dinero, ahorro, inversión, presupuesto público y otros temas. Y la segunda, SHCP, a través de labores que realiza la Condusef que tiene entre otros objetivos no sólo la protección de sus usuarios de los servicios financieros, sino también mecanismos de educación, otorgados tanto presencial como en línea sobre aspectos básicos de ahorro, inversión, crédito, seguros y retiro.

En referencia a los bancos resalta por su eficiencia alcanzada el programa **“Saber Cuenta”** instituido en 2005 por Banamex, mediante el cual se imparten cursos y talleres a la población, principalmente niños y jóvenes sobre temas que buscan fomentar la cultura del ahorro y el emprendimiento. En lo relacionado con los adultos principalmente utiliza los mismos mecanismos para **“apoyar a familias en su planeación y para mejorar la contabilidad de sus negocios”**([INCyTU, 2018, p. 5](#)).

Por su parte, otro programa interesante que ha arrojado resultados atractivos es la **“educación financiera BBVA Bancomer”**, que se instituyó en el 2008 el cual utiliza también talleres y conferencias que abarcan diferentes temas como: ahorro, fondos de inversión, créditos y retiro; de la misma manera, ha otorgado capacitación a pequeñas y medianas empresas en temas relacionados con sus diferentes etapas de vida desde la incubación hasta la consolidación de éstas.

Desde el Gobierno se han emprendido, también una serie de medidas que pretenden ampliar conocimientos en la población que permitan que ésta utilice y aproveche de mejor manera los servicios financieros dentro del mercado a su alcance. A fin de que tomen decisiones lo mejor informadas posibles.

Aunque en apartados más adelante se revisará a detalle las acciones implementadas, hay dos herramientas que sobresalen: una es la política de educación e Inclusión Financiera adoptada y la otra se refiere al levantamiento periódico de la Encuesta Nacional de Inclusión Financiera (ENIF), instrumento que permite medir, evaluar y corregir las medidas de política pública implementadas.

## **2.4 Educación e Inclusión Financiera en México**

Para darnos una idea clara y profunda sobre el conocimiento de la población sobre diversos temas de finanzas y economía y principalmente sobre el tamaño del sistema financiero y la manera en que el mexicano, en general, utiliza los diversos instrumentos a su alcance para lograr un impacto positivo de sus



finanzas personales, revisare en este apartado la última Encuesta Nacional de Inclusión Financiera (ENIF) realizada y concluida en el 2018.

Para ello pondré énfasis en ciertos conceptos y resultados alcanzados en temas específicos. De la misma manera, cuando se crea pertinente realizaré una comparativa contra los resultados registrados en consultas anteriores a fin de resaltar elementos positivos o negativos que impacten en este trabajo.

Todo esto busca ser un marco general que permita conocer el universo de acciones emprendidas desde los diferentes niveles, para la consolidación de un sistema financiero en su conjunto, que funcione como palanca de desarrollo y coadyuve asimismo en el logro de los objetivos particulares de la población.

#### **2.4.1 Conoce los resultados de la ENIF 2018**

Un resumen de los resultados de la ENIF 2018 tiene que ver con los indicadores que se definieron para medir la Inclusión Financiero de México, estos indicadores se agrupan en dos grandes conceptos: *Acceso* y *Uso*.

Los *indicadores de Acceso* son de tres tipos o miden tres aspectos esenciales:

- a) Los puntos de acceso por cada 10,000 habitantes, que se refieren a los lugares en donde se pueden hacer retiros y/o depósitos por cada 10,000 adultos. La ENIF 2018 muestra resultados alcanzados desde diciembre de 2014 a junio de 2017 observándose un crecimiento de puntos de acceso del orden del 18.8%, al pasar de 10.1 a 12.0 durante el periodo analizado.
- b) El porcentaje de municipios con el menos un punto de acceso. Este indicador muestra el porcentaje de municipios con el menos un punto de acceso en donde se pueden hacer retiros y/o depósitos, en este sentido también hubo un crecimiento, al pasar del 69.7% en diciembre de 2014 al 73.4% a junio de 2017.
- c) El porcentaje de adultos que viven en un municipio con el menos un punto de acceso. Este indicador permite medir la proporción de la población adulta que habita en un municipio con al menos un punto de acceso en donde se pueden hacer retiros y/o depósitos en este caso, aunque marginal hubo también crecimiento al mostrar un 97.8% a junio de 2017, con relación a lo reflejado en diciembre del 2014 que era el 97.1%.

En lo referente a los *indicadores de Uso* tenemos 5 aspectos:

Captación, crédito, ahorro para el retiro, transacciones y seguros.

Finalmente, hay un solo indicador de protección al consumidor.

Todos éstos los vamos a analizar por separado en los siguientes subíndices.



## 2.4.2 Productos financieros

En términos generales, **“54 millones de personas de entre 18 y 70 años de edad dijo contar con al menos un producto financiero, lo que equivale en promedio al 68% de la población nacional”**(Condusef, 2019, p. 5). La penetración sigue siendo una tarea pendiente, no obstante conocer las principales barreras que enfrenta la población para acceder al Sistema Financiero Nacional (SFN), genera información estadística que, en conjunto con el diseño de indicadores, permite crear políticas públicas y establecer metas en materia de inclusión y educación financiera.

### 2.4.2.1 Captación

Captación como indicador general tiene dos indicadores específicos:

- a) Productos de captación por cada 10,000 adultos, que mide el número total de contratos de captación por cada 10,000 adultos. Incluye cuentas de ahorro, transaccionales y depósitos a plazo de la banca y los depósitos al ahorro, a la vista y a plazo de las Entidades de Ahorro y Crédito Popular (EACP). En este indicador se muestra un incremento del 5.5% de contratos entre diciembre de 2014 y junio de 2017 al pasar de 11,630 a 12,277.
- b) Tarjetas de débito por cada 10,000 adultos, que se refiere al número de contratos de Tarjeta de débito por cada 10,000 adultos. En este punto hubo un decremento del 10.6% al registrar 11,916 en junio de 2017 contra 13,329 a diciembre de 2014, principalmente por la depuración de cuentas realizada por Citibanamex que fue mayor al crecimiento de otras entidades en el periodo.

### 2.4.2.2 Crédito

Al igual que el indicador de captación, el indicador de crédito tiene dos indicadores específicos:

- a) Productos de crédito por cada 10,000 adultos, que muestra el número total de créditos, por cada 10,000 adultos e incluye tarjetas de créditos ABCD, créditos grupales, hipotecarios y crédito automotriz de la banca, así como créditos de consumo y a la vivienda de las EACP.
- b) Tarjetas de crédito por cada 1,000 adultos, nos dice, cuántos contratos de Tarjeta de crédito existen por cada 10,000 adultos.

Para el primer indicador descrito (productos de crédito) se refleja una disminución de 4.3% al mostrar 6,050 contratos a junio de 2017 con relación a los 6,325 referentes a diciembre de 2014. Una posible

explicación es el alza de las tasas de interés bancarias y no bancarias, lo que desincentiva la compra a crédito.

Con relación al segundo indicador (tarjetas de crédito), también se muestra una disminución, en este caso del 8.0%, al presentar 2,986 contratos a junio de 2017 contra los 3,249 reflejados en diciembre de 2014.

#### **2.4.2.3 Ahorro para el retiro**

El ahorro para el retiro tiene una vertiente importante en la planeación de políticas públicas, por su impacto en las finanzas del país, especialmente por el incremento de la esperanza de vida y la tasa de crecimiento poblacional, que si bien ha disminuido, terminará teniendo un impacto importante para la estabilidad del país en un par de décadas. De ahí que desde el Estado se ha buscado encontrar la fórmula más conveniente para que la población en edad de retiro no tenga una posición de debilidad llegando a esa etapa.

Aún es un porcentaje muy bajo de la población (34%) que planea cubrir sus gastos en la vejez con su pensión y complementarla con otros ingresos y aún mejor la cantidad de personas con cuenta de Afore que realizan aportaciones voluntarias (sólo el 4.9%).

El indicador para este rubro se denomina: cuentas de ahorro para el retiro por cada 10,000 adultos y como su nombre lo indica representa el número de cuentas únicas y personales de cada trabajador que son administradas por las Afore por cada 10,000 adultos.

Los registrados alcanzados en la serie de análisis de la encuesta muestran que ha habido un lento crecimiento en el periodo analizado del 6.03% al pasar de 6,118 a 6,487 cuentas entre diciembre de 2014 a junio 2017.

#### **2.4.2.4 Transacciones**

Una parte importante que refleja el grado de bancarización de una sociedad se refiere a la utilización de medios electrónicos y físicos para realizar transacciones comerciales, de compra-venta de mercancías o de obtención de dinero físico, en este sentido, este indicador también se subdivide en dos indicadores específicos que miden la utilización de plataformas físico-electrónicas ofrecidas por los bancos principalmente.

- a) Pagos en comercios a través de terminales punto de venta (TPV) por cada 10,000 adultos, que mide el número de transacciones que se llevan a cabo en las TPV de comercios, ya sea con tarjetas de crédito o débito por cada 10,000 adultos. En este sentido, se ha incrementado esta actividad entre diciembre el 2014 y junio de 2017 en un 15.4% al pasar de 15,150 a 17,490 transacciones en el periodo.

- b) Operaciones en cajeros automáticos por cada 10,000 adultos, representa igualmente el número de operaciones en cajeros automáticos por cada 10,000 adultos. Este indicador tuvo un incremento marginal del 0.5% al registrar 19,258 operaciones en junio de 2017 contra 19,164 en diciembre de 2014.

#### **2.4.2.5 Protección al consumidor**

En este aspecto es importante señalar que la manera en que se desarrolla la relación entre usuarios y las Instituciones Financieras (IF) en su conjunto permite, medir el grado de confianza de la población, no sólo con referencia al Sistema Financiero, sino también con la autoridad mediadora. (Condusef), especialmente al ocurrir un conflicto.

El único indicador de protección al consumidor mide las acciones de atención de la Condusef por cada 10,000 habitantes. Los resultados registrados indican el número de asesorías, controversias, dictámenes, arbitrajes y solicitudes de defensoría que la Condusef realiza por cada 10,000 habitante.

En este sentido, existe un incremento del 22.7% entre los ejercicios 2017 y 2014, al pasar de 158 acciones a 194 acciones por cada 10,000 habitantes.

La Condusef, a través de su revista, señala algunos datos importantes a destacar que nos permiten acercarnos a las principales problemáticas que expresan los usuarios de servicios financieros.

- 4% (3.1 millones de adultos) sufrió robo de identidad.
- 3% (2.1 millones de adultos) tuvo clonación de tarjetas.
- 2% (1.5 millones de adultos) indica haber invertido en productos fraudulentos.
- 53% de los adultos dijo conocer las instancias para presentar una queja en caso de algún problema financiera.

#### **2.4.2.6 Inclusión**

Si bien no existe un indicador registrado en la encuesta, para este aspecto. Los esfuerzos de medir la Inclusión Financiera de las mujeres muestran datos variados que permiten crear políticas específicas dada la importancia y grandes beneficios, no solo para ellas sino también para el sistema financiero en su conjunto.

Medir los datos por género nos permite conocer las diferencias y percibir las probables barreras que enfrentan las mujeres para participar en la Inclusión de este tipo. Si bien hay un sector que utiliza ampliamente varios servicios

financieros, existen zonas geográficas en el país que tienen una menor participación femenina.

En general, al revisar los datos existentes de tres sectores que captan recursos del público (Banca, cooperativas y sociedades financieras) se observan resultados alentadores, describiendo textualmente los resultados se puede observar que **“en la Banca, el 50.4% de las cuentas pertenecen a mujeres, mientras que el 58% de los socios de las cooperativas y 54% de las SOFIPOS, son mujeres. Al interior de la Banca los datos son menos heterogéneos debido a que mientras la Banca de desarrollo atiende en un 78% a clientes mujeres, la Banca Comercial lo hace en 48% en materia de depósito y 36% en créditos de vivienda”**(Consejo Nacional de Inclusión Financiera 9, 2018, p. 189).

#### **2.4.2.7 Ahorro para el retiro**

En el rubro de ahorro para el retiro tiene un solo indicador que nos indica el número de cuentas para el retiro por cada 10,000 adultos; éste nos indica el número de cuentas únicas y personales de cada trabajador que son administradas por las Afore por cada 10,000 adultos.

En este caso los resultados reflejan un incremento porcentual del 6.03% al pasar de 6,118 en 2014 a 6,487 en diciembre de 2017.

Los datos más importantes que arroja la ENIF se presentan a continuación:

- A diciembre de 2017 existen 60 millones de cuentas para el retiro, de estas cuentas 40.8 millones se encuentran registradas en una Afore.
- Se observa una brecha de género en el número de cuentas identificadas el 39.6% corresponde a mujeres y 60.4% a hombre.
- A edad pensionable (más de 60 años) existe solo una cuenta de mujer por cada 3 de hombre.
- A diciembre de 2017 los recursos que se invierten en las Siefos ascendieron a 3.17 billones de pesos, lo que representa el 14.8% del PIB del país.

#### **2.4.2.8 Transacciones, medios de pago efectivo**

Este apartado contiene dos indicadores básicos que se describen a continuación:

- Pagos en comercios a través de TPV por cada 10,000 adultos, que mide en número de transacciones que se llevan a cabo en las TPV de comercios, ya sea con tarjetas de débito o de crédito por cada 10,000 adultos en el mes de referencia en este rubro las transacciones han sufrido

un incremento del 15.4%, al alcanzar 17,490 a diciembre de 2017 contra 15,150 a diciembre de 2014.

- Operaciones en cajeros automáticos por cada 10,000 adultos, que mide el número de operaciones en cajeros automáticos en el mes de referencia. Este indicador muestra un crecimiento marginal del 0.49% con relación al mes de diciembre de 2014 al pasar de 19,164 en ese mes a 19,258 a diciembre de 2017.

Algunos datos reportados por Condusef señalan que “el efectivo es el medio de pago dominante en las transacciones más comunes, 95% de las personas lo utiliza para pagar compras de \$500 o menos, seguido de las TDD, TDC y otras (pagos electrónicos)”.

**“La Ciudad de México es la región donde más se utilizan los medios de pago diferentes al efectivo, ya que 21% de los adultos utiliza tarjetas (débito y crédito) para compras mayores a \$500”**(Condusef, 2019, p. 7).

#### **2.4.2.9 Infraestructura financiera corresponsales**

Como se señaló al principio de este apartado, el acceso a productos financieros es muy importante para lograr la Inclusión Financiera, pero también lo son los medios físicos para poner al alcance de la población mecanismos seguros para efectuar sus transacciones básicas o avanzadas.

A junio de 2017, de acuerdo con la última encuesta realizada, el sector financiero considerado para este reporte se conformaba **“por 48 Bancos Comerciales, 2 Bancos de Desarrollo, 153 Cooperativas de ahorro y préstamo y 44 Sociedades Financieras Populares”**(Consejo Nacional de Inclusión Financiera 9, 2018, p. 48).

Otro dato importante es que a la misma fecha se tenía el registro de 16,945 sucursales, ubicadas en 1,244 municipios en los cuales habita el 92% de la población adulta. El número de comisionistas (establecimientos o negocios autorizados para actuar a nombre y cuenta de alguna Institución Bancaria), alcanzó 42,216 módulos. Los cajeros automáticos registraron un total de 49,151 cajeros distribuidos en 1,412 municipios donde habita el 94% de los adultos del país. Los terminales puntos de venta (TPV) llegaron a 751,669 ubicadas en 1,662 municipios.

En conjunto, todos los canales financieros alcanzan una presencia en al menos 1,909 municipios, donde habita el 98.4% de los adultos de México.

#### **2.4.2.10 ¿Cómo mejorar la Inclusión Financiera en México, Desafíos y Consideraciones?**

Aunque se ha venido avanzado en el cumplimiento del objetivo de que los mexicanos tengan el menos un producto financiero, aún queda camino por recorrer para llegar a todos los habitantes, independientemente del lugar que habiten.

En este sentido, ha sido relativamente más sencillo llegar a la población ubicada en zonas urbanas y semiurbanas, incluso a aquellos con menores niveles de educación o ingreso.

Los desafíos principales se refieren a cómo llegar a zonas más alejadas de las ciudades, que incluyen los habitantes más pobres y por otro lado a aquellos que desde la informalidad obtienen ingresos aun habitando en zonas urbanas.

De esta manera llegar a esa base de la pirámide del mercado (BOP, Bottom of the pyramid), implica retos importantes, de acuerdo con un artículo publicado en el Universal por Ankit Sharm, los 4 principales se refieren a:

- Una infraestructura física e institucional débil, es decir, los mercados BOP presentan una deficiencia en la red de acceso lo que dificulta distribuir y vender productos financieros.
- Los posibles usuarios poseen conocimientos y entendimiento limitado en cuanto a productos financieros y sus servicios. De ahí que indisolublemente los esfuerzos de Inclusión deban acompañarse de esfuerzos múltiples de educación financiera.
- Los posibles usuarios son altamente sensibles al precio del servicio. La mayoría de los posibles consumidores de servicios no se verían atraídos a utilizar un servicio, si este rebasa sus posibilidades o expectativas de costo.
- La recuperación de inversión requeriría un plazo demasiado largo, lo que puede dificultar, sino existe el volumen necesario, la obtención de utilidades.

Las apuestas para enfrentar estos cuatro retos van desde la adaptación de productos o servicios al perfil específico de los usuarios, el incrementar las acciones de educación financiera y el uso de tecnologías para acercar los servicios a quienes no tienen otro medio de acceso. Mención aparte, merece el uso de la telefonía móvil, por la penetración que tiene en el conjunto de la población que implica una mayor cantidad de usuarios por sobre productos financieros.

El autor del artículo señala que el éxito puede ser alcanzado:

- **Construyendo el mercado por medio de la educación de los clientes y creando capacidad y disposición de comprar.**
- **Generando rentabilidad ajustando los productos a soluciones locales.**
- **Construyendo sustentabilidad, superando las barreras físicas e infraestructurales y alcanzar mayor cobertura.**(Sharma, Ankit, 2018, p. 2).

#### 2.4.2.11 La importancia de la Inclusión Financiera

La visión de la estrategia adoptada en México es que **“todos los mexicanos, independientemente de su contexto, cuenten con las herramientas necesarias para lograr un correcto manejo, a partir del conocimiento de los beneficios y riesgos de los distintos productos y servicios existentes en el mercado”**(Consejo Nacional de Inclusión Financiera 9, 2018, p. 17).

Esta misma estrategia define a la educación financiera **“como el conjunto de acciones necesarias para que la población adquiera aptitudes, habilidades y conocimientos que le permitan administrar y planear sus finanzas personales, así como usar de manera óptima productos y servicios que ofrece el sistema financiero en beneficio de sus intereses personales, familiares, laborales, profesionales y de negocio”**(Consejo Nacional de Inclusión Financiera 9, 2018, p. 17).

Tabla 1 Líneas de Acción de la Estrategia Nacional de Educación Financiera

1	Fomentar el desarrollo de competencias financieras en la educación obligatoria, desde edades tempranas.
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.
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.
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.
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.
6	Generar datos, información y mediciones para evaluar y en su caso, modificar y mejorar, los esfuerzos de educación financiera.

Nota: Recuperado de “Reporte de Inclusión Financiera 9” del Consejo Nacional de Inclusión Financiera, 2018, p.17.



#### **2.4.2.12 Beneficios del sistema de Inclusión Financiera**

Como se definió en el subíndice anterior con la educación financiera se pretende que los habitantes de un país adquieran **“aptitudes, habilidades y conocimientos”** que les permitan mejorar su relación con el sistema financiero en su conjunto. Pero este objetivo no tiene sólo un componente individual, que por sí mismo tendrá un impacto en el conjunto de la sociedad, sino que mejora también la economía de un país en su conjunto, tanto en su actividad económica, como con sus finanzas públicas.

Algunos beneficios adicionales de profundizar con la Inclusión Financiera se describen a continuación:

- Contribuye a la formalización de los ingresos de la población, en parte por el uso de productos derivados de relaciones laborales y por otra, por la incorporación de la economía informal a la formalidad, obteniendo beneficios secundarios como derecho a la seguridad social.
- Empoderar al ciudadano en su relación laboral sobre una decisión de recibir sus ingresos mediante una institución bancaria o del sistema financiero, a fin de que se permita también la fiscalización y se mejore la captación de impuestos por parte del gobierno.
- Propiciar la equidad social, mediante el acceso a productos, y servicios financieros, de tal manera que la utilización adecuada de estos elementos permita mejorar el nivel de vida de la población a través de la adquisición entre otros de satisfactores básicos como una vivienda.
- Mejorar la seguridad de las operaciones de comercio entre los ciudadanos y los negocios al reducir en ciertos casos el uso del efectivo, lo cual también reduce costos de emisión y distribución del monedas y bienes.
- Lo anterior, provoca también una mayor supervisión de operaciones y transacciones financieras, lo que permite reducir las actividades tendientes al lavado de dinero y el financiamiento al terrorismo.

#### **2.4.2.13 Falsedades sobre el sistema de Inclusión Financiera**

Desde luego que no todos los ciudadanos consideran que los beneficios de la Inclusión Financiera les atañen, incluso en algunos casos existen ciertas ideas preconcebidas que le otorgan características o connotaciones negativas, casi a nivel de mitos, que les impiden ver como un todo su acción global y su incidencia en la economía.

Dentro de los comentarios negativos que tienen muy poco sustento, pero que imperan en ciertos grupos sociales están los que se señalan a continuación.



- *El ciudadano va a pagar por los servicios invariablemente.* En este sentido, si bien hay servicios que tienen un costo final que absorbe el usuario, existe en la normatividad bancaria la obligación de las instituciones e intermediarios financieros de poner a disposición de los usuarios cuentas denominadas “básicas” que permiten realizar depósitos o pagos sin ningún costo o comisión por los servicios y se encuentran al alcance de todos; incluso en algunos casos permiten también utilizar gratuitamente servicios electrónicos, incluidas transferencias electrónicas de fondos.
- *La infraestructura es limitada y no se encuentra al alcance de los usuarios* una sucursal o cajero próximo para depósito o disposición de efectivo. Si bien México tiene una geografía muy diversa y un territorio extenso, como lo analizamos en el apartado de infraestructura hay solo un pequeño porcentaje de personas que no tienen acceso a una sucursal bancaria o cajero automático (6%), si consideramos también las corresponsalías, ese factor se reduce aún más a tan solo 1.6% de la población adulta que habita México, el cuál primordialmente obedece a los aspectos de dispersión y lejanía a centros rurales importantes.
- *El sistema hace complicado la instalación de nuevos negocios con motivo de costos excesivos que limitan la obtención de incentivos económicos a la innovación.* En este sentido, la aparición de nuevas Fintech ha crecido de manera exponencial, en parte por el alcance de la internet y en otra parte por el uso de telefonía móvil, a tal grado que el gobierno ha tenido que promulgar una ley específica para regular la creación, operación y seguridad de la operación de tales empresas. Los costos de las aplicaciones son mínimos en su operación y la obtención de ganancias depende fundamentalmente del modelo de negocios adoptado, si bien han tenido mayor éxito aquellas relaciones con la obtención de créditos y las de inversión.
- *Lo único que se pretende es beneficiar a los bancos.* Si bien por razones de infraestructura y hábitos de consumo los bancos concentran una gran cantidad de usuarios, otros mecanismos están ganando terreno como las sociedades cooperativas de ahorro y préstamo y las sociedades financieras populares; adicionalmente, algunas iniciativas promovidas desde Banco de México pretenden utilizar operaciones básicas de transferencia y pago de servicios y productos. En este último punto la creación y proliferación de empresas Fintech está avanzando rápidamente para obtener mayor participación de mercado.

## 2.5 Relaciones entre Cultura Financiera y Educación Financiera

En la sección relativa a cultura financiera establecimos que ésta puede definirse como **“el dominio de habilidades, conocimientos y practicas diarias necesarias para tomar decisiones financieras con información y de una forma sensata a lo largo de nuestra vida”**(Finanzas para Mortales, 2019, p. 1).

Ahora bien, el dominio de tales habilidades o conocimientos no es ni por mucho espontáneo, sino que obedece a un proceso metodológico que debe iniciar con la educación financiera, desde lo básico hasta lo avanzado, pasando por diversidad de temas que incluyen el ciclo de ingreso-ahorro-inversión-crédito-consumo, entre otros eslabones.

La estrategia adoptada por México para consolidar una cultura financiera pasa necesariamente por las acciones que permitan que la población adquiera habilidades, aptitudes y conocimientos para manejar sus finanzas personales.

Podríamos afirmar que la falta o ausencia de estos atributos perpetúa la baja calidad de vida de la población, lo cual se convierte en un lastre para el desarrollo económico del país.

Definitivamente, por más programas que busquen disminuir las desigualdades en nuestro México, si tal medida no incluye, acciones de educación financiera, difícilmente se tendrá la posibilidad de movilidad social.

### 2.5.1 Situación de la Educación Financiera en México

En México, por lo general no se realizan acciones contundentes ni sistemáticas que pongan al alcance de la mayoría de los mexicanos educación financiera. De hecho, es hasta hace relativamente poco que se incluye en algunos programas educativos la necesidad de integrar algunos conceptos básicos sobre este tema. De acuerdo con datos de la Condusef, cerca de 62 de cada 100 mexicanos carece de educación financiera.

También tiene poco tiempo que algunas instituciones educativas, financieras y gubernamentales han realizado estudios para conocer la percepción, hábitos, conocimientos y uso de los servicios financieros por parte de la población, dentro de los que destacan los que se presentan a continuación:

Tabla 2 Percepción, hábitos, conocimientos y uso de los servicios financieros por parte de la población.

<b>Estudio realizado</b>	<b>Organismo responsable</b>	<b>Año</b>
1. Encuesta panel a hogares sobre ahorro, crédito popular y micro finanzas rurales.	BANSEFI-SAGARPA	2004, 2005, 2006 y 2007
2. Encuesta nacional sobre penetración y conocimientos de servicios financieros.	GAUSSC	2007
3. Encuesta sobre el uso de servicios financieros.	SHCP	2007 y 2009
4. Primera encuesta sobre cultura financiera en México.	BANAMEX-UNAM	2008
5. Estudio de educación financiera en niños de escuelas primarias públicas.	SEP	2008
6. Educación económica y financiera y ahorro en México.	SEP	2009
7. Estrategia para la medición de la inclusión financiera en México.	Bankable Frontiers Associates-CNBV	2009
8. Encuesta de educación financiera	ITESM	2010
9. Encuesta sobre preferencias y necesidades de Usuarios de Productos y Servicios Financieros del Sector de Ahorro y Crédito Popular.	BANSEFI	2010
10. Encuesta nacional de inclusión financiera.	CNBV-INEGI	2012

Nota: Recuperado de "Contexto de la educación financiera en México" de Amezcua y Arroyo, 2014. p.22.

### **2.5.2 Aspectos dónde se refleja la falta de Educación Financiera**

Todos los estudios que se han realizado para medir el grado de conocimiento sobre finanzas y economía, tanto las mencionadas líneas arriba, cómo otros realizados por diversas instituciones, llegan a observar carencias comunes que se observan en una falta de educación financiera de la población, la cual se ve reflejada en los siguientes aspectos:

- Una participación muy limitada de los sectores sociales, en especial los de menores ingresos en el conocimiento y utilización de productos y servicios que ofrecen las instituciones financieras en su conjunto.
- Las costumbres y prácticas utilizadas por gran parte de la población son muchas veces inadecuadas, en especial cuando se toma la decisión de utilizar los productos y servicios financieros que ofrecen las instituciones financieras.
- Falta de conocimiento de los términos que manejan los contratos, especialmente en lo relacionado con los derechos y obligaciones que se establecen en los mismos.
- Una ausencia de planificación y proyección que se traduce en la no consecución de sus objetivos financieros.

### **2.5.3 Acciones emprendidas para divulgar la Educación Financiera en México**

Los estudios que arrojan estas conclusiones han motivado a diversas organizaciones tanto públicas como privadas a emprender acciones tendientes a divulgar la educación financiera en México.

#### **2.5.3.1 Gobierno**

Principalmente las instituciones que integran el Sistema Financiero Mexicano incluidas la SHCP, el Banxico, la Condusef, el IPAB, la CNBV, la Consar, la SEP, la SE y Bansefi, han sido los principales promotores de la divulgación de la educación financiera. Dentro de las principales acciones emprendidas por ellas se encuentran:

##### **2.5.3.1.1 Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP)**

En su carácter de Dependencia rectora de la actividad financiera y económica del país, entre otras muchas acciones, una que destaca por ser motivo de este trabajo es la creación del programa CETESDIRECTO puesto en marcha en noviembre de 2010, cuya finalidad ha sido acercar a la población en general valores gubernamentales bajo la modalidad de inversión desde pequeñas

cantidades, para que sus recursos lleguen al mercado de valores, específicamente al mercado de deuda pública; de la misma manera la creación del programa CETESDIRECTO para niños en octubre de 2012 permite a los papas administrar un portafolio de inversión que cumpla con objetivos familiares y al mismo tiempo transmita a los pequeños conceptos básicos de ahorro e inversión.

Otra actividad importante que permitió involucrar a otras instituciones y organizaciones fue la instauración del Comité de Educación Financiera en mayo de 2011 y posteriormente el Consejo y Comité de Educación Financiera en septiembre de 2013, cuyo principal propósito es realizar la divulgación de la educación financiera en México.

Desde luego la utilización de mecanismos digitales es una parte importante de este esquema de divulgación, por ello el desarrollo del sitio web <http://www.educacionfinanciera.hacienda.gob>, la SHCP pone a disposición de la población, material didáctico diverso, así como algunas herramientas financieras básicas para que sean mejor entendidos pequeños conceptos económicos y financieros.

Otro aspecto importante de trabajo hacia el futuro es la creación del “Programa Educación Financiera para Niños” el cual permite que la utilización de medios entretenidos como cuentos y otras acciones atractivas para las diferentes edades los niños aprendan y **“comprendan las nociones básicas de las finanzas, además de despertar su interés por las misma”**(Amezcu y Arroyo, 2014, p. 26).

Para otras edades y personas interesadas en el tema la SHCP creo un Diplomado en Educación Financiera mismo que puede ser tomado vía digital mediante la misma página electrónica sin ningún costo.

#### **2.5.3.1.2 Banco de México (Banxico)**

Este Organismo autónomo del Gobierno Mexicano, de manera muy atinada logró en julio de 2006 la fundación del Museo Interactivo de Economía (MIDE), en conjunto con diversas instituciones financieras privadas, cuyo principal propósito **“es ofrecer enseñanza mediante actividades interactivas, así como exhibir de manera permanente material económico y financiero de interés general, además de fungir como un Centro de Información y Foro Educativo”**(Amezcu y Arroyo, 2014, p. 26).

Otra actividad que realiza este Órgano Autónomo que busca promover un mayor conocimiento entre la juventud mexicana sobre sus funciones, objetivos y su papel en el desarrollo económico del país, es el otorgamiento del Premio Contacto Banxico desde 2009.

Con el propósito primordial es familiarizar a los estudiantes, profesores e investigadores con el papel que desempeña en la práctica la Banca Central, se creó un curso denominado Cátedra Banco de México, la cual se lleva a cabo semestralmente en distintas universidades de toda la República Mexicana.

Desde luego el uso de la tecnología y herramientas digitales permitieron el diseño de Mi Banxico. Educación económica y financiera para niños, intervención educativa infantil en línea disponible en <http://www.banxico.org.mx/mibanxico/index.html>, que permite acercar a los profesores y padres de familia de una gran variedad de estrategias y actividades didácticas para su implementación en el ámbito escolar y familiar.

#### **2.5.3.1.3 La Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (Condusef)**

Desde el año 2008 y de manera anual se lleva a cabo la Semana Nacional de Educación Financiera (SNEF), la cual permite a la población en general conocer conceptos básicos, programas de gobierno encaminados al conocimiento financiero, despejar dudas y fomentar el uso responsable de los productos que ofrecen las instituciones financieras; en ella participan éstas, el gobierno, así como del sector educativo y la sociedad.

Otro acierto de esta institución es la creación y elaboración de las Guías de Educación Financiera que inicialmente se crearon para conocimiento del maestro de primaria, pero que después permitieron ampliar su alcance a prácticamente cualquier ciudadano interesado en conocer conceptos económicos y financieros básicos.

Los menores de edad siempre han sido un objetivo primordial de las acciones de gobierno, por ello el desarrollo de juegos financieros que pretenden fortalecer los conocimientos de los niños para que conozcan la responsabilidad que implica la toma de decisiones financieras.

La creación de un micrositio, [http://www.condusef.gob.mx/Sitio\\_Ed\\_Fin/index.html](http://www.condusef.gob.mx/Sitio_Ed_Fin/index.html), en Condusef diseñado para ayudar a las personas (niños, jóvenes, adultos, familias y tercera edad), donde se incluyen temas diversos entre los cuales figuran el ahorro, la inversión, el retiro, el crédito, etc.

#### **2.5.3.1.4 Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB)**

La actividad principal es el desarrollo del micrositio, <http://www.ipad.org.mx/IPAB/educacion-financiera>, de educación financiera en el que se encuentran disponibles **“diversos materiales didácticos relacionados con el seguro de depósito a los ahorros bancarios tales como videos, trípticos, historietas, convertidor de UDIS, entre otros”**(Amezcuca y Arroyo, 2014, p. 27).

### 2.5.3.1.5 Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)

Este Organismo dependiente de la SHCP ha participado desde 2009 en diversos foros nacionales e internacionales de Inclusión Financiera, con el propósito de abreviar de la experiencia de otras naciones esquemas de regulación que faciliten la integración al sistema financiero de otros actores tradicionalmente excluidos.

Otra actividad relevante realizada por esta Institución fue en octubre de 2011 la elaboración del Libro Blanco relativo a las acciones emprendidas en el país para avanzar en el objetivo de lograr la Inclusión Financiera, el cual contiene una estrategia para lograr que nuestro Sistema Financiero Mexicano (SFM), además de ser solvente sea incluyente, y permitir que los productos y servicios que ofrecen las instituciones financieras lleguen a la mayor cantidad de mexicanos en las diversas regiones que integran nuestro país, poniendo especial énfasis en la población que habita en comunidades marginadas.

Otra labor importante es la creación y publicación trimestral de una base de datos con información sobre indicadores y logros en la actividad de Inclusión Financiera cuyo propósito principal es poner a disposición del público información relacionada con este aspecto, ya sea para el estudio o la toma de decisiones por los diferentes sectores del SFM.

### 2.5.3.1.6 Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar)

Una labor trascendente de esta Institución es la divulgación de la importancia de los esquemas de retiro para la población, en especial aquella que con base en la Ley del Sistema del Ahorro para el Retiro se publicó en 1997. Una parte importante de esta función ha sido la celebración anual, a partir del año 2009 de la feria de atención al trabajador sobre el Sistema de Ahorro para el Retiro, la cual ha permitido acercarse a los trabajadores a efecto de brindarles información y asesoría sobre cómo funciona el sistema en lo general y cómo funcionan las Afores para cuando se encuentren en edad pensionable.

Otra estrategia importante, ahora desde lo digital fue la puesta en marcha de su página de internet, <http://www.consar.gob.mx/>, en 2013, creada principalmente para promover la educación financiera entre los ahorradores mexicanos, sitio en el cual se incorporó una sección especial sobre el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), el cual, mediante un chat en vivo, se puede asesorar a los usuarios en tiempo real sobre dudas que presenten sobre este tema de la mayor importancia. De la misma manera, existe otra sección denominada “Entendiendo el ahorro para el futuro”, en la cual se encuentran disponibles cápsulas educativas relacionadas con el ahorro para el retiro, **“así como algunas herramientas y cuentos para niños y jóvenes con la intención de exponer de una manera sencilla y divertida la importancia que éste tiene en todas las etapas de vida”**(Amezcuca y Arroyo, 2014, p. 27).



### **2.5.3.1.7 Secretaría de Educación Pública (SEP)**

Por su parte, si bien han existido esfuerzos por lograr un impacto entre niños y jóvenes sobre educación financiera, tales como la creación del “Programa Actitud Emprendedora, Educación Económica y la Cultura Financiera para la Educación Básica” implementado a partir del ciclo escolar 2008-2009, considero que no se ha tomado con la mayor seriedad la posibilidad de incluir en los planes de estudio vigentes módulos específicos para que esa población adquiera mayores elementos para saber cómo funciona el sistema económico en el cual nos desenvolvemos. Si bien El Programa señalado anteriormente pretende incluir en los planes y “**programas de primaria y secundaria vigentes, un enfoque empresarial que promueva la educación económica y la cultura financiera de los alumnos**”(Amezcuca y Arroyo, 2014, p. 27), éste no ha sido suficiente para mejorar los indicadores de conocimiento financiero de la población, en especial en este sector de la población.

Desde el punto de vista institucional la SEP ha promovido la creación del Consejo Consultivo de Educación Económica y Financiera, en el cual participan diferentes organizaciones sociales, gubernamentales e intermediarios financieros, tales como la Asociación de Bancos de México (ABM), la Confederación Patronal de la República Mexicana (COPARMEX); los grupos financieros Banamex y BBVA-Bancomer, las Secretarías de Hacienda, Trabajo y Economía y la Procuraduría Federal del Consumidor.

### **2.5.3.1.8 Secretaría de Economía (SE)**

Por su parte, esta Dependencia del gobierno ha implementado un programa de capacitación a empresarios y emprendedores en el que, a través de la impartición de talleres, se abordan temáticas como el ahorro y el crédito, los seguros de vida, fondos de inversión, entre otros. El modelo seguido se ha englobado bajo la forma de una campaña de educación, en conjunto con el “**Programa Adelante con tu Futuro**”, educación Financiera del Grupo Financiero BBVA Bancomer y el Museo Interactivo de Economía.

### **2.5.3.1.9 Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros, S.N.C (Bansefi)**

Un Banco Público, que en mi óptica ha quedado muy atrás en actividades de difusión y divulgación de educación financiera es Bansefi. Dado que tiene una infraestructura importante y llega a zonas diversas en el país, tanto en su operación como en sus actividades de promoción se ha circunscrito a aquellas con impactos muy limitados para una población objetivo que debiera contar con esta institución a su alcance. Dentro de las actividades principales se encuentran:



- **“La impartición de talleres para el sector de ahorro y crédito popular, destinados a capacitar capacitadores que repliquen los cursos de educación financiera con los usuarios del sector.**
- **La implementación de unidades móviles donde se imparten talleres directamente a usuarios y usuarias potenciales del sector ahorro y crédito popular.**
- **El establecimiento de alianzas con instituciones académicas que permiten hacer llegar los cursos a comunidades marginadas.**
- **La creación de micrositio finanzas para todos, en donde pueden encontrarse cápsulas educativas sobre planeación financiera, ahorro, crédito, seguros y servicios financieros”(Amezcuca y Arroyo, 2014, p. 28).**

### **2.5.3.2 Iniciativa privada**

En esta sección revisaremos de una manera breve el resumen las acciones implementadas por diversas instituciones financieras que existen en México. Se señalan los esfuerzos individuales y que en conjunto realizan principalmente intermediarios del sector bancario, asegurador, bursátil y de ahorro para el retiro, principalmente, cuyo propósito sea la divulgación de la educación financiera.

#### **2.5.3.2.1 BBVA Bancomer**

La diversidad de acciones tendientes a colaborar en la divulgación financiera que ha realizado esta institución financiera desde 2008, comprende entre otras la puesta en marcha el **“Programa adelante con tu Futuro”**, el cual ofrece diferentes mecanismos de divulgación como talleres enfocados hacia las personas y las micro y pequeñas empresas. Para estas acciones se tomó en cuenta la participación del Museo Interactivo de Economía (MIDE) y el Instituto Tecnológico de Estudios Superiores de Monterrey (ITESM). Incluyen principalmente seis líneas de actuación:

- **Aulas de educación financiera en la red de sucursales.**
- **Aulas móviles para la educación financiera.**
- **Equipamiento móvil para educación financiera.**
- **Educación financiera virtual.**
- **Educación financiera en convenio con instituciones educativas.**
- **Campañas de concientización(Amezcuca y Arroyo, 2014, p. 28).**

Otras acciones emprendidas para lograr conseguir los objetivos de crear una cultura financiera en la población comprenden también la creación de **“tips para el manejo de unas finanzas sanas mediante la difusión de consejos de salud financiera por medio de cápsulas en espacios comerciales, así como en periódicos; también ha creado vídeos, historietas y boletines informativos”**(Amezcuca y Arroyo, 2014, p. 28).

#### 2.5.3.2.2 El Banco Nacional de México (Banamex)

Desde la creación en 2004 del **“Programas Saber Cuenta”**, este Banco ha buscado propiciar el conocimiento básico sobre conceptos elementales de cultura financiera, utilizando **“diversos instrumentos didácticos con un enfoque educativo, formativo y práctico, buscando que las familias mexicanas tomen decisiones de peso encaminadas a su propio bienestar y progreso social”**(Amezcuca y Arroyo, 2014, p. 28).

Este programa ofrece cursos tales como:

- **Finanzas personales.**
- **Saber planear cuenta para mi vida.**
- **Cuenta tus finanzas para saber administrarte**(Amezcuca y Arroyo, 2014, p. 28).

#### 2.5.3.3 Sector Educativo

Los esfuerzos realizados desde las instituciones del sector educativo han ido en dos sentidos: crear esquemas de educación sobre educación financiera, entre las que se encuentran cursos, seminarios, diplomados y otros esquemas de divulgación. Por otro lado, la creación de mecanismos de evaluación que permitan conocer el grado de conocimiento de los conceptos básicos de finanzas y economía de la población en general y medir el cumplimiento de las políticas emprendidas por el gobierno y otras instituciones para lograr ese propósito. Dos instituciones se han distinguido en esos esfuerzos: la UNAM y el ITESM, misma que han sido **“las principales instituciones de educación superior que han realizado esfuerzos educativos vinculados con el gobierno, empresas privadas, financieras y asociaciones de sectores financieros para conocer el grado de conocimientos financieros que tienen los mexicanos y emprender acciones que contribuyan a fomentar la educación financiera de la población”**(Amezcuca y Arroyo, 2014, p. 28).

#### 2.5.3.3.1 Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM)

Desde el ejercicio 2004 la UNAM firmó un convenio general de colaboración con Banamex, cuyo propósito principal fue establecer alianzas estratégicas para motivar el desarrollo de conceptos básicos de educación financiera, de tal

manera que estas acciones logren mejorar la calidad de vida de las personas y de sus familias a través del desarrollo de conocimientos, habilidades y actitudes que faciliten a las personas de todas las edades y niveles económicos, tomar decisiones para su bienestar. El convenio firmado forma parte de las acciones establecidas en el marco del **“Programa Saber Cuenta”**, comprometiéndose a la UNAM a participar en:

- **“Actividades de investigación, docencia y difusión de la cultura financiera.**
- **La realización de una encuesta sobre la educación financiera de los estudiantes de educación superior.**
- **La impartición de cursos de ingresos y costos personales”**(AmezcuayArroyo,2014,p.28).

Durante el año 2008 realizó, en conjunto con esta institución financiera la Primera Encuesta sobre Cultura Financiera en México, misma que permitió un primer acercamiento con el grado de conocimiento de la población mexicana sobre conceptos básicos de finanzas y economía. Dentro de las acciones para promover la cultura financiera que en conjunto con la Asociación de Bancos de México (ABM) que acordaron realizar, se encuentran:

- **“Estudios, investigaciones y encuestas de opinión entre la población para conocer sus necesidades en materia de cultura financiera.**
- **Campañas de difusión a través de TVUNAM y Radio UNAM.**
- **Programas de capacitación para el personal de ambas entidades.**
- **Certámenes, concursos y otros eventos orientados a fomentar el desarrollo de estudios que formularán propuestas de solución.**
- **Impulsar el “Programa de Formación de Formadores”, en coordinación con la fundación TELEVISA”**(AmezcuayArroyo,2014,p.29).

#### **2.5.3.3.2 Instituto Tecnológico de Estudios Superiores de Monterrey (ITESM)**

Una colaboración importante en la promoción de la educación financiera en México es la de esta institución educativa, la cual creó un curso que se imparte en línea, como parte del **“Programa Saber Cuenta”**, en colaboración con el Grupo Financiero Banamex, orientado a **“promover el desarrollo de conocimientos, habilidades y actitudes financieras que permitan a las personas elevar su calidad de vida, a través de la toma de decisiones responsables. Para el año 2010 concretó la firma de un convenio de**

**colaboración con el Grupo Financiero BBVA Bancomer”**(Amezcua y Arroyo, 2014, p. 29), cuyo principal propósito es brindar a los jóvenes Talleres sobre Finanzas Personales del “**Programa Adelante con tu futuro**”, **con el fin de que los estudiantes que están por incorporarse al sector laboral adquieran conocimientos para el fortalecimiento de su cultura financiera”**(Amezcua y Arroyo, 2014, p. 29).

### Capítulo 3. Mercados Financieros

En este capítulo abordaré principalmente los siguientes temas:

- a) Se ubicará a CETESDIRECTO como programa público dentro de la estructura gubernamental, señalando sus interrelaciones jerárquicas con diversas dependencias y organismos del sector público.
- b) Se mencionará la normatividad general que regula su actuación, a fin de conocer todo el encaje legal involucrado en su operación.
- c) Se revisará someramente cuál es el Mercado Financiero en el cual se encuadra este programa, revisando la teoría general de los mercados financieros y en especial el mercado de deuda pública en México.

Cuando hablamos de CETESDIRECTO como un programa público cuyo propósito fundamental es acercar a los ciudadanos mexicanos con la posibilidad de adquirir valores gubernamentales, debemos pensar en lo que hace posible que cualquier usuario se inscriba en este mecanismo, en lo que hay detrás, tanto en recursos, como en estructura e infraestructura, tanto operativa como legal.

En su folleto explicativo CETESDIRECTO señala que surge **“a partir de los objetivos y estrategias contenidos en el Plan Nacional de Desarrollo y en el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo (PRONAFIDE)...”**; igualmente manifiesta **“formó parte de la estrategia de deuda pública delineada en los Planes Anuales de Financiamiento...”** finalmente indica que se encuentran **“dentro de la estrategia de Educación e Inclusión Financiera que lleva a cabo la Secretaría de Hacienda y Crédito Público”**(Nafin, 2019, p. 3).

En primera instancia revisaré la ubicación organizacional de CETESDIRECTO bajo la tutela de la SHCP dentro del Sistema Financiero Mexicano.

#### 3.1 Sistema Financiero Mexicano

Debemos considerar al sistema financiero como un entramado de disposiciones jurídicas e instituciones que participan en la regulación, intermediación y operación de sus diferentes facetas: ahorro, crédito e inversión, entre otras.

Una definición general que conserva cierta vigencia considera al **“sistema financiero mexicano como el conjunto de organizaciones, tanto públicas como privadas, a través de las cuales se llevan a cabo y se regulan las actividades de: a) circulación de dinero, b) otorgamiento y obtención de crédito, c) realización de inversiones y d) prestación de servicios bancarios”**(Díaz Mata, 1988, p. 3).

Otra definición más actual, considera al Sistema Financiero Mexicano (SFM) como **“el conjunto de organismos e instituciones a través de los cuales, una variedad de instrumentos moviliza el ahorro hacia sus usos más productivos. Está integrado principalmente por diferentes intermediarios y mercados financieros que captan, administran y canalizan el ahorro (de origen nacional e internacional) hacia la inversión, y están regulados y orientados dentro del marco legal correspondiente”**(Dieck Assad, 2014, p. 28).

### **3.1.1 Importancia del Sistema Financiero**

La mayoría de los estudiosos del tema a nivel nacional, si bien con algunas diferencias, coinciden en el hecho de que uno de los principales objetivos de un Sistema Financiero es que promueva una eficaz y eficiente intermediación entre quienes tienen dinero (los ahorradores) y quienes necesitan dinero (los deudores), asegurando que las reglas de su operación se sujeten a bases jurídicas sólidas, permitiendo no sólo la fluidez del dinero sino la promoción del desarrollo económico del país.

### **3.1.2 Funciones básicas del Sistema Financiero**

En realidad, la existencia del Sistema Financiero Mexicano nos remite a algunos conceptos básicos de economía: dinero y oferta y demanda de dinero. En la actualidad, la economía mundial no puede visualizarse sin la existencia del dinero, físico o electrónico, considerando a éste en sus tres funciones principales: a) como medio de cambio, b) como patrón o medida de valor y c) como almacén de valor.

Bajo esta premisa básica de existencia de dinero, se aprecia una demanda (integrada fundamentalmente por los individuos, las unidades de producción económica y el gobierno) quienes requieren de este recurso para su acumulación o para la adquisición y producción de bienes y servicios. De la misma manera, se encuentran los intermediarios financieros quienes proveen de este valioso recurso a los demandantes, actividad que debe ser regulada permanentemente, así como otra clase de operaciones que involucran un intercambio de dinero.

El otro concepto económico que se involucra en el funcionamiento de este sistema es el relativo a la tasa de interés, considerada como un premio para los oferentes y un costo para los demandantes, pero que permite la viabilidad del sistema económico en su conjunto al incentivar o no a la economía. Mediante el equilibrio de las necesidades de ambos extremos, es que el sistema financiero puede resultar eficiente.

### 3.1.3 Estructura del Sistema Financiero Mexicano

Figura 1

Estructura del Sistema Financiero México

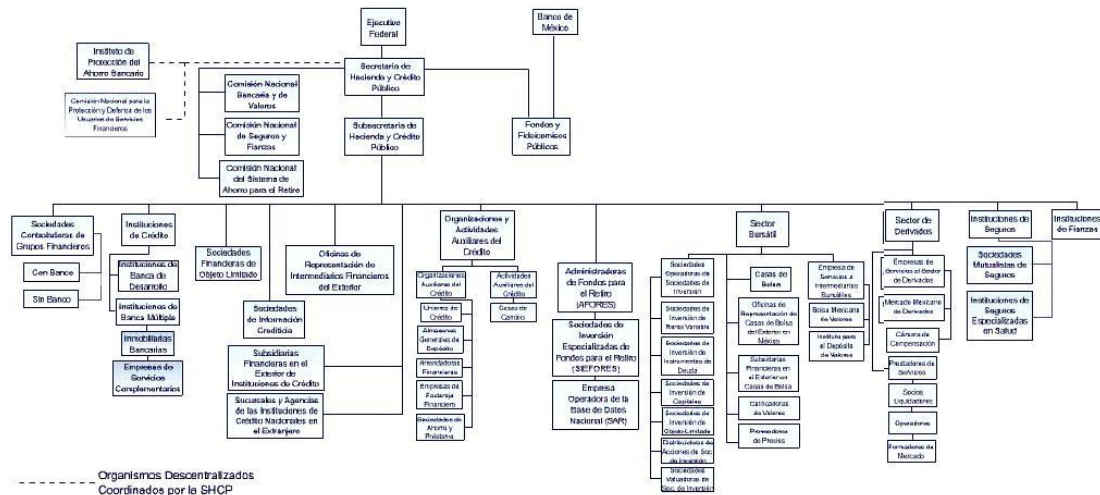


Figura 1. Recuperado de [http://www.shcp.gob.mx/POLITICAFINANCIERA/casfim\\_new/Paginas/Estructura.aspx](http://www.shcp.gob.mx/POLITICAFINANCIERA/casfim_new/Paginas/Estructura.aspx), 2014.

De los estudios realizados al sistema financiero mexicano últimamente, me parece muy acertada la visión de Flory Anette Dieck Assad que señala la importancia de la regulación desde la creación de la normatividad que le da origen, involucrando al Congreso de la Unión, como poder legislativo en este esquema.

Dentro del poder ejecutivo la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) es la institución reguladora tanto de la Banca y Valores, como Seguros y Fianzas. De la misma manera también regula la actividad de la administración y operación del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR).

Anteriormente, previo a la concesión de la autonomía de Banco de México, la SHCP era la Institución que concentraba la directriz y vigilancia de la política monetaria, esto es del dinero en su conjunto y las tasas de interés.

En la actualidad, bajo las Reformas que fueron aplicadas en 1993 para brindar autonomía al Banco de México, ésta se convirtió en una Institución, también normativa y reguladora con alta importancia para el funcionamiento. **“De esta manera, los organismos reguladores se definen como las personas que norman, regulan, supervisan y apoyan a las instituciones que prestan servicios de intermediación bancaria y bursátil, o de otorgamiento de seguros y fianzas, y que operan y constituyen el mercado financiero formado por a) el mercado de dinero (en el que se llevan a cabo operaciones y transacciones mercantiles con activos financieros emitidos**



**a plazo menor de una año); b) y el mercado de capitales (en el que realizan las operaciones o transacciones mercantiles con activos financieros emitidos a plazo mayor de un año), cuya autoridad máxima es la SHCP”(Dieck Assad, 2014, p. 28).**

Nos detendremos un momento en las instituciones reguladoras del sistema a fin de revisar muy brevemente sus principales funciones.

Dentro de sus atribuciones, la SHCP tiene las que se señalan a continuación:

- Establecer las normas generales de política financieras (Monetaria y Crediticia).
- Planear e instrumentar el funcionamiento de las instituciones que integran el sistema financiero.
- Proponer políticas de regulación, control y vigilancia del mercado de valores.
- Otorgar y revocar concesiones de intermediarios financieros.
- Dirigir la política económica.
- Sancionar administrativamente a los infractores de la Ley de Mercado de Valores.

Desde luego que tiene una mayor cantidad de funciones, pero se señalaron las anteriores en razón a que competen con la operación del Programa CETESDIRECTO.

Sin entrar en más detalles sobre sus funciones, la SHCP se apoya en Organismos Desconcentrados como la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF) y la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) para inspeccionar y vigilar al sistema financiero.

Estas tres comisiones pueden:

- Emitir disposiciones normativas a través de oficios circulares.
- Realizar una función de vigilancia, revisando estados financieros mensuales y otros reportes.
- Realizar funciones de inspección mediante auditorías directas, y
- Tienen facultades para emitir multas y sanciones, entre otras atribuciones.

Otro participante importante de reciente creación, es la Comisión Nacional de Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (Condusef) se creó el 19 de



abril de 1999; **“es un organismo público descentralizado de la SHCP, cuyo objetivo es promover, asesorar, proteger y defender los derechos e intereses de los usuarios, quienes utilizan o contratan un producto o servicio financiero ofrecido por las instituciones financieras”**(Dieck Assad, 2014, p. 69), que operan dentro del territorio nacional, así como también crear y fomentar entre los usuarios una cultura adecuada respecto de las operaciones y servicios financieros, también realiza acciones, de acuerdo con su Ley, con una doble vertiente de función estratégica, preventiva y correctiva.

### **3.1.4 Situación Actual del Sistema Financiero Mexicano**

#### **3.1.4.1 Sector Bancario**

Comúnmente conocido por la gente como Banca o Bancos, es el que tiene concentrada la mayor participación entre los usuarios de servicios financieros. Cuando la gente escucha hablar del Sistema Financiero, lo primero que relaciona son los bancos comerciales. La actividad principal de los Bancos es sencilla en general, aunque las particularidades o normatividades a que está sujeto permiten una complejidad que disminuye los riesgos para los usuarios. Esto es importante dado que normalmente los depósitos de la gente se convierten en financiamiento del consumo y de proyectos productivos. El usuario realmente no tiene injerencia en la decisión del destino de su recurso, únicamente obtiene un pago de interés cuando éste se encuentra pactado en su certificado de depósito. Aquí se incluyen también además de la Banca Comercial, a la Banca de Desarrollo.

#### **3.1.4.2 Sector no Bancario, pero de servicios complementarios**

En regiones del país son conocidas porque permiten el ahorro y a veces obtener crédito, también permiten realizar cambio de divisas o compra de metales. En la normatividad son señaladas como Empresas Auxiliares de Crédito. Aquí podemos ubicar entre otras, Uniones de Crédito, Sociedades de Ahorro y Préstamo, Arrendadoras, Sofoles y Casas de Cambio, entre otras.

#### **3.1.4.3 Sector Bursátil**

La mayoría de las personas lo ubican como la Bolsa de Valores. Realmente es un sitio físico o virtual donde se realizan intercambio de títulos de diferente naturaleza, ya sea como recurso para inyectarse en proyectos productivos vía préstamos o ya sea para incrementar el capital de alguna entidad o empresa. En México existen actualmente dos sitios autorizados para el intercambio de dinero por títulos o viceversa: La BMV y BIVA (ésta última de reciente creación). En estos sitios se canalizan los recursos de inversionistas directamente con los demandantes de crédito, empresas privadas o gobierno. A diferencia de cuando se realiza el depósito de dinero en un banco, donde el inversionista no conoce a quién va destinado su recurso, en el mercado de valores y títulos, se sabe que se hace con su dinero y a quién se está canalizando.

#### **3.1.4.4 Mercado de Derivados**

Este mercado es más especializado y se requiere que las empresas u participantes cumplan con requisitos más estrictos en cuanto a sus características. La mayoría de los inversionistas que entran en este mercado deben tener mayores calificaciones, puesto que es más sofisticado dado su naturaleza. En palabras no muy técnicas buscas pactar precio de compra o venta a futuro de determinado activo financiero en relación con instrumentos que se operan en el mercado bursátil. Es decir, que tratas de predecir un precio futuro sobre la base de un precio actual. Por ser un mercado altamente especializado se encuentra aún más regulado, mediante diferentes empresas y figuras (Cámara de Compensación, Socios Liquidadores, Socios Operadores, etc.).

#### **3.1.4.5 Sector de Seguros y Fianzas**

Cómo su nombre lo indica este sector está formado por empresas Aseguradoras y de Fianzas. Este mercado busca proteger eventos futuros que impliquen un riesgo, principalmente de activos tangibles e intangibles. Lo que hace en realidad es convertirse en un intermediario subsidiario, en de probables siniestros o accidentes personales o corporativos que puedan generar pérdidas eventuales. Por su naturaleza y función pueden convertirse en custodios y administradores de los recursos de terceros, ya sea bajo la figura de un fideicomiso o cómo un simple ahorro. Lo anterior, independientemente de que administran el dinero de los asegurados que puede provenir de pagos de siniestros, depósitos voluntarios u otros conceptos.

#### **3.1.4.6 Sector de Pensiones**

Este sector prácticamente nace de la mano de la reforma a las pensiones que establece la Ley del sistema del Ahorro para el retiro. Cuando se establece la posibilidad de tener cuentas individuales por cada trabajador donde puede ahorrar para el retiro, también se establece la creación de empresas destinadas a administrar los fondos para el retiro (Afores), y las Sociedades de Inversión Especializadas del Fondo para el Retiro (Siefores). Las cuales captan, administran e invierten los recursos que los trabajadores destinan para su futura pensión.

### **3.2 Mercados Financieros**

#### **3.2.1 Definición**

Los mercados financieros son foros y un conjunto de normas que permiten realizar operaciones de inversión, financiamiento y cobertura, a través de diferentes intermediarios, mediante la negociación de diversos instrumentos financieros, su propósito fundamental es movilizar dinero a través del tiempo. Están integrados fundamentalmente por el Mercado de Deuda, el Mercado Accionario, el Mercado de Derivados y el Mercado Cambiario.

### 3.2.2 Clasificación de los Mercados Financieros

#### 3.2.2.1 Por la forma de funcionamiento de los Mercados

*Mercados directos.* Reciben ese nombre porque las operaciones de compra venta de activos financieros, se realiza directamente entre compradores y vendedores sin que medie un agente o intermediario. Normalmente, la información que poseen en especial los compradores o inversionistas es limitada. Ejemplo: **mercados de acciones que no se negocia en la bolsa**(Economía Simple, 2019, p. 2).

*Mercados directos con actuación de un bróker.* En este caso se contrata a un especialista que se encarga de busca a la contraparte, ya sea el inversionista o la entidad emisora.

*Mercados de intermediados:* La diferencia con el mercado descrito anteriormente dónde el bróker sólo busca a alguno de los dos participantes de la operación, aquí el intermediario realiza la operación ya sea de compra o de venta de activos. En este sentido funge como de intermediario financiero en sentido estricto.

#### 3.2.2.2 Según las características de los activos Financieros

*Mercados monetarios.* En este caso se consideran así porque los activos financieros que se negocian en el mercado monetario son altamente bursátiles, o sea convertibles en dinero en muy corto plazo (regularmente menores a un año), considerando también que poseen un muy bajo nivel de riesgo.

*Mercado interbancario.* En este caso el flujo de dinero es importante para el funcionamiento de la economía en general, por lo cual los intermediarios financieros deben tener cubiertas sus necesidades monetarias. Esto permiten que los fondos líquidos que existen en la economía estén distribuidos de la mejor forma, buscando la optimización de su utilización.

*Mercados de capitales.* Comúnmente las personas relacionan a este mercado con la bolsa de los valores, y lo hacen porque en este mercado se negocian activos financieros que en algunos casos representan el capital de algunas empresas. Dado esta situación, sus características principales es que los activos que se negocian poseen un mayor nivel de riesgo y tienen un horizonte de inversión de mediano y largo plazo.

#### 3.2.2.3 Por el grado de intervención de las autoridades monetaria

*Mercados libres.* La principal característica de estos mercados es que el proceso de determinación del precio de los valores se realiza con base en la oferta y la demanda de los activos financieros

*Mercados regulados.* A diferencia de los mercados libres, los mercados regulados tienen al menos la intervención de las autoridades monetarias en la

determinación del precio de los activos. Esta intervención se realiza mediante diferentes medios , entre los más utilizados se encuentra las siguientes: **“fijar un tipo de interés mínimo o máximo; establecer límites a los precios; mediante la existencia de un coeficiente obligatorio de inversión”**(Economía Simple, 2019, p. 3).

#### **3.2.2.4 Según la fase de negociación de los activos**

*Mercados primarios.* Como su nombre lo indica, en este mercado se comercializan activos financieros que son puestos en el mercado por vez primera. O sea, el emisor o un intermediario designado, realiza su venta sin que haya pertenecido a otro inversionista o emisor anteriormente. A este mercado también se le conoce como mercados de emisión.

*Mercados secundarios.* Cuando un activo financiero ya ha sido comprado por algún participante del mercado de emisión tiene la posibilidad de volverlo a comercializar, si requiere reconvertir sus títulos o valores en dinero. Lo que cambia es la titularidad del activo y puede cambiar de manos en múltiples ocasiones antes de su vencimiento o de que se cumpla la obligación de pago o se obtenga el beneficio financiero pactado. Si bien puede haber intercambio de dinero, el emisor original no vuelve a obtener un beneficio por estas operaciones, pero permiten refinanciar y circular el efectivo a efecto de mover los recursos disponibles hacia nuevos elementos que mantengan a la economía en su conjunto funcionando activamente. Este mercado también permite la diversificación de la posesión de los activos, ya que en muchas ocasiones permiten a inversionista de menores recursos poseer activos que probablemente dentro del mercado primario no se encontrarían a su alcance.

#### **3.2.2.5 Según el grado de formalización**

*Mercados organizados.* La principal característica de esta división de los mercados es que existen reglas y disposiciones vigiladas activamente por alguna entidad reguladora, que en esencia busca mantener las operaciones de intercambio de activos financieros bajo cierto grado de certeza jurídica con el propósito de salvaguardar el debido funcionamiento del sistema.

*Mercados no organizados.* La principal característica de estos mercados es que no existe una regulación específica que regule las actividades de compra y venta de los activos financieros y son los propios participantes quienes realizan sus acuerdos, bajo las propias condiciones que ellos determinen.

#### **3.2.2.6 Según la cantidad de información que aparece reflejada en el precio**

*Forma débil de eficiencia.* La principal característica tiene que ver con la cantidad y calidad de la información disponible para los participantes. En el caso específico de este mercado, la información sobre la cual se basa la determinación del precio de los activos es sobre información pasada.

*Forma semifuerte de eficiencia.* Continuando con la explicación anterior, la determinación del precio de los activos incluye no sólo información pasada, sino que puede adicionarse información pública disponible sobre el emisor e incluso sobre los compradores.

*Forma fuerte de eficiencia.* Este mercado, incluye las características de los dos mercados descritos anteriormente y adiciona información que sólo poseen algunas personas que por razón de su encargo o profesión pueden tener.

### **3.2.3. Explicación más específica de algunos Mercados Financieros**

#### **3.2.3.1 Mercado Accionario**

Cómo ya lo habíamos señalado anteriormente, en esta clasificación se refiere a los títulos accionarios que se encuentran incorporados en el Registro Nacional de Valores. En este mercado se realizan operaciones de compra y venta de acciones de empresas y organizaciones facultadas para ello con base en la normatividad vigente. En muchas ocasiones las acciones dan posibilidad de participar en la toma de decisiones de las empresas emisoras e incluso obtener parte de la propiedad de estas, dependiendo el tipo de acción comercializada.

Los títulos que representan el capital invertido en una compañía se conocen como acciones. Por la forma en que puede participarse en la adquisición de ese capital, las empresas se clasifican en dos tipos:

- Empresas de carácter Privado: Aquí la venta se realiza principalmente por invitación, y ningún externo puede ser accionista.
- Empresas de carácter Público: Donde realmente no importa quién puede comprar o vender las acciones de la compañía, ya que no existe limitación, salvo las que señale la Ley.

Realizar la compraventa de acciones incluye la utilización de otro tipo de mercados como el primario o secundario como mercado secundario, dependiendo el momento de la emisión. Pudiendo ser clasificados también por: Emisor: Empresas privadas o sociedades de inversión y Tipo: preferente o comunes.

#### **3.2.3.2 Mercado de Derivados**

De la misma manera que el punto anterior, en la sección correspondiente explicamos brevemente como funciona este mercado. Las partes celebran contratos donde existe otro activo subyacente, cuyo valor determina o es contingente al instrumento principal. La función primordial del mercado de derivados consiste en obtener activos financieros que brinden cobertura y reduzcan los riesgos derivados de una inversión a futuro.

El mercado de derivados se divide en:

- Mercado bursátil: En este caso se utilizan las instituciones reconocidas y autorizadas por la normatividad vigente como la BMV o BIVA, para llevar a cabo las operaciones de compra venta. En México la bolsa de derivados se denomina: Mercado Mexicano de Derivados (MerDer). Este mercado opera contratos de futuro y de opción sobre los siguientes activos financieros: dólar, euro, Bonos, acciones, índices y tasas de interés.
- Mercado extrabursátil: También es posible realizar las operaciones necesarias de compraventa mediante el acuerdo privado entre compradores y vendedores, sin que se utilice un intermediario que canalice y vigile la operación y por ende disminuya el riesgo de crédito.

### **3.2.3.3 Mercado Cambiario**

Es el lugar en que concurren oferentes y demandantes de monedas de curso extranjero. Este mercado está constituido por una gran cantidad de personas, inversionistas, operadores, entre otros, alrededor del mundo. 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, de esta forma facilita el comercio internacional ya que permiten la transferencia del poder de compra de una moneda a otra.

La mayoría de los que participan en este mercado son las instituciones financieras. Principalmente participan los bancos comerciales, las casas de cambio, las AFORES, las aseguradoras, así como otras instituciones autorizadas por la normatividad para realizar estas operaciones. También el Banco Central de un país, en su papel de intermediario, puede participar como comprador y vendedor de divisas principalmente al mayoreo.

El Mercado Cambiario Mexicano forma parte del Mercado Internacional de Divisas. La mayor parte de sus operaciones se realizan en el mercado peso-dólar ya que la actividad en los mercados con otras divisas es muy baja. Este Mercado esta descentralizado; se puede realizar operaciones con el peso mexicano en cualquier mercado del mundo, opera las 24 horas del día, donde se ofrezca el cambio. Estas operaciones al mayoreo se realizan de manera electrónica.

El precio al cual compran divisas será menor al precio al cual las venden. Debido a que no cobran comisiones para las ganancias de sus clientes, sino que ganan con la diferencia entre los precios de compra y venta. Por eso, se publican diferentes tipos de cambio, esto dependerá del momento en que se pacta la transacción, la fecha de su liquidación, el lugar donde se calcula, el monto y el plazo.

Las reservas internacionales son activos financieros que el Banco Central invierte en el exterior y que pueden ser fácilmente convertidos en medios de pago o es la capacidad de los activos que la integran para saldar rápidamente obligaciones de pago fuera de nuestro país, en otras palabras, se convierten en elementos con alta liquidez.

### **3.3 Mercado de Deuda Pública en México**

En el presenta capítulo abordaré el Mercado de Deuda, identificando a CETESDIRECTO en el Sistema Financiero.

#### **3.3.1 Mercados de Deuda**

Son foros y un conjunto de reglas donde se emiten y negocian los instrumentos de deuda. Cuando necesitan financiamiento (el Gobierno Federal, los gobiernos estatales o locales y las empresas paraestatales o privadas), pueden conseguir los recursos a través de un préstamo, mediante una solicitud de crédito a un banco o a través de la emisión de un instrumento de deuda.

#### **3.3.2 Clasificación de los Mercados de Deuda**

El Mercado de Deuda también se conoce con otros nombres dependiendo del tipo de instrumento de deuda negociado, si en el mercado se negocian principalmente instrumentos de deuda que pagan una tasa fija entonces se denomina mercado de renta fija, en donde el emisor (la entidad), tiene el compromiso de pagar al inversionista los recursos prestados, más un interés pactado o establecido previamente, en una fecha de vencimiento dada.

- Mercado Interbancario, en este mercado participan la Banca Comercial, la Banca de Desarrollo y las Casas de Bolsa. Las operaciones realizadas entre estas instituciones se pueden dar por medio de llamadas telefónicas o por medio de algún mecanismo de negociación que pone en contacto a vendedores y compradores, como las casas de corretaje.
- Mercado con la clientela. En este mercado una de las contrapartes pertenece al sector interbancario y la otra puede ser uno de los siguientes tipos de clientes:
  - Arrendadoras financieras,
  - Aseguradoras,
  - Fondos de inversión,
  - Intermediarios del exterior,
  - Personas físicas y morales,
  - Personas nacionales y extranjeras,



- Sociedades de inversión,
- Siefores,
- Tesorería de corporativos,
- Estados y
- Paraestatales.

Al igual que en el Mercado Interbancario las operaciones se llevan a cabo vía telefónica y por medio de mecanismos de negociación. Para realizar operaciones entre dos clientes, siempre debe haber una institución del sector Interbancario involucrada que funja como intermediario entre ambos.

Los títulos del Mercado de Deuda se clasifican:

- Por su cotización. Se refiere en cómo se hacen públicos los precios de los títulos, “a descuento” y “a precio”. Los valores a descuento se refieren a los instrumentos de deuda que no pagan intereses periódicamente, es decir, que no pagan cupones. El rendimiento que obtienen los inversionistas proviene de comprarlos “**a descuento**”, esto es, a un precio menor a la cantidad que se debe pagar al momento del vencimiento. Este precio es conocido como valor nominal, también se conoce como valor facial y está estipulado en el documento del título, ejemplo CETES. Los valores que cotizan a precio pagan cupones, el precio del título es el resultado de sumar al valor del día de hoy, todos los pagos de intereses que pagara el título en el futuro, conocido como el valor presente de los pagos de interés, más el valor presente del valor nominal del título conocido como “principal”, ejemplo de estos títulos son Bonos tasa fija, Bondes tasa variable y Udibonos tasa indexada (Mercado H, 2009, p. 380). La diferencia entre el precio y el valor nominal del título se conoce rendimiento.
- Por su colocación. Aquí hay dos formas ofrecer títulos de Deuda al público inversionista: la primera es mediante colocación pública, se publica la oferta del Título en periódicos o boletines de la Bolsa Mexicana de Valores. Bajo esta modalidad, la asignación se puede realizar ya sea por medio de una subasta o, si ya se tiene una lista de asignación previa con lo que se negocia la venta antes de la colocación, se dice que la asignación es “**sindicada**”. La segunda forma, mediante colocación privada tiene las mismas características que la anterior, pero la diferencia radica en que no se hace del conocimiento de todos los participantes del mercado.



- Por tipo de tasa. Los títulos a tasa fija pagan una tasa de interés, previamente pactada, que se mantiene sin cambio durante todo el plazo del título, ejemplo Bonos a seis meses. Cuando los títulos pagan una tasa variable, la tasa de interés cambia periódicamente, ejemplo Bondes 28 días, a tasa ponderada de fondeo bancario. Cuando pagan una tasa de interés indexada, ésta cambia de acuerdo con la referencia a la que se haya indexado, ejemplo, Udibonos.
- Por riesgo del emisor. Las agencias calificadoras asignan una calificación a los emisores de títulos de deuda de acuerdo con su capacidad de pago.
- Por sus características legales: pagarés, certificados bursátiles, entre otros.

## Capítulo 4. Operación de CETESDIRECTO

### 4.1. ¿Qué es CETESDIRECTO?

CETESDIRECTO es una plataforma que te permite la obtención del 100% del rendimiento del valor gubernamental adquirido en mercado primario, conforme la publicación de Banco de México.

### 4.2 Instrumentos de deuda gubernamental que ofrece CETESDIRECTO

Los títulos que pueden ser adquiridos mediante este mecanismo son: CETES (a plazos de 28, 91, 182 y 364 días), Bonos (a plazos de 3, 5, 10, 20 y hasta 30 años), Bondes (a plazo de 5 años) y Udibonos (a plazos de 3, 10 y 30 años).

Como se explicó en el capítulo anterior, éstos forman parte de los instrumentos disponibles del mercado de deuda en México, por lo que bajo las condiciones de su compra el riesgo es prácticamente inexistente si se cumple con el plazo de inversión del papel. Adicionalmente, los valores disponibles son denominados en pesos, o como el caso de Udibonos, tiene una conversión pesos a UDIS (Unidades de inversión).

En el anexo de este trabajo denominado Boletines de Banco de México y la SHCP, se describe de manera textual la descripción de cada uno de ellos conforme lo publican ambas instituciones.

#### 4.2.1 CETES

##### 4.2.1.1 ¿Qué son los CETES?

Los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) son el instrumento de deuda bursátil más antiguo emitido por el Gobierno Federal. **Se emitieron por primera vez en enero de 1978 y desde entonces constituyen un pilar fundamental en el desarrollo del mercado de dinero en México**(Quinto, 2015, p. 2). Estos títulos pertenecen a la familia de los Bonos cupón cero, esto es, se comercializan a descuento (por debajo de su valor nominal), no devengan intereses en el transcurso de su vida y liquidan su valor nominal en la fecha de vencimiento. A continuación, se presenta una descripción detallada de los mismos.

##### 4.2.1.2 Valor nominal de CETES

10 pesos (diez pesos).

##### 4.2.1.3 Plazo de CETES

El plazo se entiende como el lapso que permanece invertido el dinero en un título o valor. Normalmente los Certificados de la Tesorería se invierte a diferentes plazos medidos en días. Por ser activos financieros de corto plazo, generalmente se ponen a la venta a 28, 91, 184 y 364 días. En ocasiones llegan a presentar

plazos que salen de esos rangos y pueden **“ser incluso de, 7 y 14 días o de 728 días. Esos plazos son determinados por la SHCP y la intermediación de BANXICO”**(Banco de México, 2019, p. 2).

#### 4.2.1.4 Emisión y Transmisión de los CETES

##### Colocación Primaria

Como lo explicamos anteriormente, cuando hablábamos de las diferentes características y tipos de los mercados los CETES se introducen al mercado primario a través de la intervención de BANXICO directamente. La manera en que se ponen a la venta los CETES se encuentra regulada por el Anexo 6 de la Circular 2019/95 emitida por el Banco de México y dirigida a las Instituciones de Crédito. Esta normatividad indica debe realizarse mediante una subasta en la cual los oferentes presentan ofertas (posturas) por el monto que desean adquirir y la tasa de descuento que están dispuesto a pagar

##### Mercado Secundario

La alta demanda de activos financieros de este tipo, por su nivel de seguridad y por su tasa de interés provocan que sean altamente bursátil, es decir fácil de vender. Casi siempre la venta en una segunda ocasión se realiza bajo la modalidad en la cual el segundo o tercero comprador se queda con la propiedad del valor o lo realizan para tener liquidez; es decir, el comprador y el vendedor se ponen de acuerdo en el tiempo en el cual volverá el activo al vendedor. (ésta última operación se conoce cómo reporto). Igual se pueden utilizar en plazos más largo, en operaciones de futuro y opciones, dónde se consideraría un activo subyacente

Cuando se realiza la compra-venta de CETES bajo la modalidad directa, se pueden comercializar **“cotizando su precio a su tasa de descuento o su tasa de rendimiento”**(Banco de México, 2019, p. 3), Recordemos que cuando se vende el activo por primera ocasión se ofrece al mercado sobre la tasa de descuento, no obstante, lo más común es realizarlo mediante su tasa de rendimiento. En el anexo 1 de esta tesina se describe la principal metodología que se utiliza comúnmente para calcular el precio de los CETES, así como para convertir una tasa de descuento a una tasa de rendimiento y viceversa. El anexo 2 presenta un ejemplo práctico de dichos cálculos.

#### 4.2.1.5 Identificación de los CETES

**La clave de identificación de la emisión de los CETES está diseñada para que los instrumentos sean fungibles entre sí. Esto es, CETES emitidos con anterioridad y CETES emitidos recientemente pueden tener la misma clave de identificación**(Quinto, 2015, pp. 5-6); Esto es porque la identificación del activo es coincidente en cuanto a fechas. Recordemos que el número de serie está compuesta por ocho caracteres, el primero para identificar el título (“B”), el

segundo es un espacio en blanco, y los seis restantes para indicar su fecha de vencimiento (año, mes, día). De esta manera, lo relevante para identificar un CETES es su fecha de vencimiento. Por tanto, puede darse el caso que dos CETES emitidos en fechas distintas pero que vencen el mismo día cuentan con la misma clave de identificación, por lo que son indistinguibles entre sí.

**“Ejemplo de clave de identificación de CETES que se emite el 24 de agosto del 2000 a plazo de 28 días y que vencen el 21 de septiembre del 2000: B 000921!”**(Banco de México, 1999, p. 4).

#### 4.2.1.6 Tipos de CETES

No hay ninguna clasificación adicional de CETES, excepto la del plazo, que marcaría la diferencia entre cada uno. Como lo señalamos anteriormente puedes tener plazos de 28, 91, 182 y 364 días.

#### 4.2.1.7 ¿Por qué invertir en CETES?

Dentro de los beneficios de invertir en Certificados de la Tesorería, se distingue su alta bursatilidad y por ende su alta liquidez, la seguridad de su inversión ya que el riesgo de crédito es muy cercano cero y la facilidad de disponer del capital y el rendimiento generado al final del plazo, ya que son Bonos denominados cupón cero.

#### 4.2.1.8 Propósito de inversión en CETES

Los CETES tienen ciertas ventajas, en relación con otros mecanismos de ahorro o inversión, especialmente si se utiliza la plataforma de CETESDIRECTO. En una primera instancia, por su nivel de seguridad se presentan como instrumentos adecuados buenos para:

- **Empezar a ahorrar o invertir.** Es una inversión, en la cual tu rendimiento está definido desde el principio. Además, se puede automatizar para ayudarte a empezar un hábito.
- **Generar un fondo de emergencia.** En un fondo de emergencia, necesitas disponibilidad en cualquier momento. Invirtiendo con CETES, siempre tendrás disponibilidad de tu dinero mientras genera también un rendimiento.
- **Cumplir una meta de Corto Plazo.** Con CETES, es la inversión con menos riesgo en el mercado(Vest, 2019, p. 1).

#### **4.2.1.9 Ventajas de invertir en CETES, especialmente a través de CETESDIRECTO**

Invertir a través de la plataforma de CETESDIRECTO tiene ventajas adicionales a las que tiene de manera intrínseca invertir en CETES. Dentro de las más importantes son:

- La plataforma es gratuita, por lo cual no hay costos adicionales derivados de la operación.
- Es completamente flexible, ya que no hay cantidad específica, ni obligatoria que deba invertirse.
- Tiene disponibilidad del dinero, de acuerdo con el plazo de inversión, y cuando se cumplen las reglas de operación pueden realizarse ventas anticipadas sin penalización.
- Es una inversión altamente segura, dado que son bonos soberanos, cuya solvencia está determinada por el riesgo-país.

#### **4.2.1.10 ¿Qué necesitas para invertir en CETES, mediante CETESDIRECTO?**

Para poder invertir mediante la plataforma se requiere contar con acceso a un equipo de cómputo con características mínimas muy generales y/o teléfono celular de los denominados inteligentes con capacidad de memoria para resguardar la aplicación.

#### **4.2.1.11 Requisitos para invertir en CETES**

- En primer lugar, debemos conocer los requisitos para invertir en CETESDIRECTO. Ellos son:
- Ser mayor de 18 años.
- Contar con una cuenta bancaria de la cual seas titular.
- Ser residente en México.
- Clave Única de Registro de Población (CURP).
- Registro Federal de Contribuyentes (RFC).
- CLABE Interbancaria o número de tarjeta de débito de la cuenta bancaria a la vista que quieres asociar a tu cuenta.
- Beneficiarios de tu cuenta en caso de fallecimiento

#### 4.2.1.12 Primera inversión en CETES

Para realizar la inversión correspondiente debes acceder al portal de CETESDIRECTO, el cual funciona los 365 días del año, si bien das instrucciones en cualquier momento, éstas se cumplen de acuerdo con la fecha de la subasta en la que quieras participar, la cual tú eliges de acuerdo con las subastas disponibles.

Los pasos para invertir son:

- a) Inicia la sesión con tu usuario y contraseña.
- b) Localiza la opción de invertir o comprar, dependiendo si utilizas PC o celular.
- c) Selecciona un instrumento y el plazo a invertir.
- d) Introduce el monto a invertir en CETES.
- e) Selecciona la forma de pago.

Activa, si deseas, la opción de reinversión automática, para que al término del plazo se reinvierta tu dinero en CETES al plazo de 28 días.

#### 4.2.1.13 Comprar en el Mercado Secundario

Como ya mencionamos anteriormente los CETES son instrumentos con alta bursatilidad, por lo cual tienen un amplio mercado secundario. Generalmente se hace mediante fondos de inversión o si cuenta con el dinero suficiente a través de un bróker en una Casa de Bolsa.

#### 4.2.1.14 ¿Cuándo pueden comprar CETES?

La instrucción de compra se puede realizar en cualquier momento y se cumple de acuerdo con la fecha establecida que debe coincidir con las fechas establecidas de subastas de Banxico. Recordemos que a través de la plataforma de CETESDIRECTO sólo puedes comprar en mercado primario, para el caso de mercado secundario, se puede realizar cualquier día hábil bancario y normalmente la operación tarda 48 horas en cumplirse mediante intermediario financiero elegido, ya sea casa de bolsa, fondo de inversión o banco.

#### 4.2.1.15 ¿Todos podemos adquirir CETES?

Comprar CETES a través de CETESDIRECTO es una opción que se encuentra al alcance de todas las personas físicas (iKiwi, 2019, p. 4) que cubran los requisitos señalados anteriormente.

#### 4.2.1.16 ¿Cómo vender CETES?

Cualquier persona podrá vender estos títulos, siempre y cuando los haya comprado previamente. Para vender los valores CETES, lo puede realizar desde la plataforma de CETESDIRECTO, mediante la instrucción VENTA, incluso antes de su fecha de vencimiento.

#### 4.2.2 CETES, Bonos, Bondes y Udibonos

**CETES.** Certificados de la Tesorería de la Federación, son instrumentos adquiridos a un precio a descuento, es decir se compran por debajo de su valor: 10 pesos. La ganancia que se obtienen es la diferencia entre el precio de compra y su valor al vencer el plazo contratado. Las opciones de plazo son: 28, 91, 182 y 364 días.

**Bonos.** Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal a plazos de 3 y 5 años, que pagan intereses cada seis meses calculados sobre un valor nominal (sin contemplar la inflación) de 100 pesos. El monto de los intereses depende de una tasa de interés que se determina en la emisión del instrumento y se mantiene fija durante el periodo seleccionado. Sus plazos son de 3, 5, 10, 20 y 30 años.

**Bondes.** Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, son instrumentos que se adquieren para obtener un interés periódico sobre su capital dentro del plazo. Los Bondes pagan intereses cada 28 días en función de la tasa ponderada de fondeo bancario. Plazo disponible de 5 años.

**Udibonos.** Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal denominados en Unidades de Inversión (UDIS) pero pagaderos en pesos, fueron creados en 1996 y son instrumentos de inversión que protegen al tenedor ante cambios inesperados en la tasa de inflación. Se emiten a plazos de 3, 10 y 30 años, conforme al Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) que publica el Banco de México. pagan intereses cada seis meses en función de una tasa de interés real fija, que se determina en la fecha de emisión del título, más una ganancia o pérdida que se encuentra indexada al comportamiento de las UDI's.

#### 4.3 Fondos de inversión

La plataforma de CETESDIRECTO también nos da a acceso a dos fondos de inversión con características diferentes entre sí, no sólo por la naturaleza de su composición, sino por la manera en que se utiliza cada uno.

El primer caso es *BONDDIA*, cuyo propósito fundamental es que el usuario cuente con un mecanismo seguro para disponer de su dinero, ya que basta una sencilla instrucción de retiro y el dinero se transfiere, incluso el mismo día a la cuenta proporcionada por el cliente.

En el otro caso, el fondo denominado *ENERFIN*, tiene disponibilidad mensual e invierte una parte de su canasta de inversión en empresas relacionadas al sector energético, ya sea nacionales o extranjeras, lo que permite una mayor diversidad de instrumentos y al mismo tiempo presenta condiciones de variabilidad aún mayores. Por lo anterior, es utilizado por un menor número de inversionistas de los inscritos en el programa.

Ambos fondos basan su rendimiento en el denominado “*riesgo de mercado*” al proporcionar ganancias de capital basada en el concepto básico de utilidad o pérdida, igual a diferencial entre el precio de venta y el precio de compra del título del fondo.

A continuación, se presentan de manera textual los prospectos proporcionados por la misma plataforma de cada uno de los fondos mencionados.

#### **4.3.1 BONDDIA**

BONDDIA antes NAFFDIA. El fondo tiene como objetivo invertir en valores de deuda gubernamentales y bancarios. Este fondo se recomienda para cualquier inversionista que desee participar en una alternativa de inversión de bajo riesgo y a corto plazo, es decir menor o igual a un año.

Se recomienda una permanencia de un año para poder percibir los resultados de la inversión inicial.

##### **4.3.1.1 Régimen y política de inversión.**

De acuerdo con el prospecto que forma parte de la documentación que se obtiene al inscribirse en CETESDIRECTO, invertir en BONDDIA tiene las siguientes políticas, que se enumeran a continuación

- a) La sociedad mantiene una administración activa, en la que toma riesgos buscando aprovechar oportunidades de mercado para tratar de incrementar su rendimiento por arriba de su base de referencia.**
- b) La inversión en valores de deuda gubernamentales y bancarios con respecto al activo total es 100%. La inversión es en pesos y opera únicamente en el mercado nacional.**
- c) La sociedad no contratará préstamos.**
- d) La tasa ponderada de fondeo gubernamental, publicada por Banxico es la referencia para comprar el rendimiento del fondo menos los gastos generados por cada serie.**
- e) En virtud de que la sociedad no forma parte de ningún consorcio empresarial, el fondo no realizará inversión en dicho concepto.**



**f) No celebrará operaciones de préstamos de valores, con derivados, valores estructurados, títulos fiduciarios de capital o respaldados por activos**(Nafin, 2019, p. 2).

El Valor de una sociedad de inversión, cualquiera que sea su política de inversión, está sujeta a la fluctuación de los mercados, por lo que el inversionista puede obtener ganancias o pérdidas.

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

El VaR de la cartera de este fondo respecto a sus activos netos es del 0.03% con una probabilidad del 95%. Esta probabilidad aplica únicamente en condiciones normales de mercado.

La pérdida, probable es un escenario pesimista (5 a 100) que enfrentar la sociedad de inversión en un día, es de 0.3 pesos por cada \$1,00 invertidos. **“Este dato sólo es una estimación, las expectativas de pérdidas podrían ser mayores, incluso por el monto total de la inversión realizada”**\_(Nafin, 2019, p. 2).

#### **Política para la compra-venta de acciones**

Plazo mínimo de permanecía: N/A.

Recepción de órdenes: Todos los días de hábiles.

Ejecución de órdenes compra: El mismo día de la recepción.

Ejecución de órdenes de venta: El mismo día de la recepción.

Liquidación de operaciones: Mismo día de la ejecución.

Liquidez: Diaria.

Horario: 9:00 a 13:00 horas.

Límite de recompra: 100% de las solicitudes de venta de los clientes.

Diferencial. Esta Sociedad ha utilizado diferencial en los últimos 12 meses.

#### **4.3.2 ENERFIN**

El fondo ENERFIN tiene características distintas al aceptar no sólo inversiones en valores de deuda, sino que ésta la complementa con la compra de acciones de emisoras nacionales y extranjeras relacionadas con el sector de energía buscando que sean altamente comercializables. La referencia de tasa se basa en la de Fondo Gubernamental Promedio Ponderado (TFGPP) más 50 puntos base. Como sabemos esta tasa es publicada por Banxico en [www.banxico.org.mx](http://www.banxico.org.mx), **“sección estadística, política monetaria e inflación, otros indicadores, tasa de interés y precios de referencia en el mercado de**

**valores; menos los gastos e impuestos generados por cada serie”(Nafin, 2019, p. 4).**

El valor de un fondo de inversión, cualquiera que sea su política de inversión, está sujeta a la fluctuación de los mercados, por lo que el inversionista puede obtener ganancias y pérdidas.

Los límites que se manejan para la compra de acciones son de hasta un 20% como máximo del activo total del fondo. Asimismo, puede invertirse en Certificados Bursátiles Fiduciarios de Desarrollo (CKDS) hasta un 20% como máximo del activo total del fondo. En Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios (FIBRAS) hasta un 20% como máximo del activo total del fondo. En valores emitidos por CFE hasta en un 40% como máximo del activo total del fondo. En valores emitidos por PEMEX hasta en un 40% como máximo del activo total del fondo. En valores de Deuda hasta en un 80% como mínimo del activo total del fondo. Recordemos que la operadora determinara la mixtura de su composición, por lo cual se buscará la mejor combinación de seguridad y rentabilidad, de tal manera que el valor del título supere su base de referencia.

**“La administración de los activos del fondo será activa, en la que se toman riesgos buscando aprovechar oportunidades de mercado, para tratar de incrementar el rendimiento esperado y superar su base de referencia y por ello se considera más agresiva”(Nafin, 2019, p. 4).**

#### **4.3.3 Valor en Riesgo (VaR) de la cartera de inversión respecto de sus activos netos**

A diferencia de BONDDIA, ENERFIN **“tiene un Valor en Riesgo (VaR) de la cartera de inversión respecto a sus activos netos: 0.59% con una probabilidad del 95%. Válida únicamente en condiciones normales de mercado. 5.9 pesos por cada \$1,000 invertidos”(Nafin, 2019, p. 4).** (Recordemos que las estimaciones pueden sufrir variaciones significativas, por lo cual siempre se informa que el riesgo puede ser mayores, incluso por el total de la inversión realizada).

Plazo mínimo de permanencia: Depende de la Operación del Fondo.

Recepción de órdenes: Todos los días hábiles.

Ejecución de órdenes compra: El mismo día de la recepción.

Ejecución de órdenes de venta: Primer lunes de cada mes.

Liquidación de operaciones: 72 horas después de la ejecución.

Liquidez: Mensual.

Horario: 9:00 a 13:00 horas.

Límites de recompra: 100% de las solicitudes de venta de los clientes.

Diferencia: N/A.

#### 4.4 Reglas de operación

La revisión de las reglas de operación del programa CETESDIRECTO, implica que no sólo abordaré la manera en la cual se tiene acceso, sino que principalmente se establecerá la manera en que los ciudadanos inscritos pueden girar las instrucciones básicas de compra y venta de instrumentos gubernamentales y cómo el dinero fluye para obtener los resultados esperados.

En primer lugar, llama la atención que la presentación de estas reglas de operación se señale a CETESDIRECTO como un **“servicio de inversión no asesorado de ejercicio de operación”**(CETESDIRECTO, 2017, p. 3), ya que esto implica que no existe orientación de ningún personal adscrito a este programa para la toma de decisiones que realiza el usuario en la compra de instrumentos financieros y fondos de inversión. Esta situación implica que en el trato con el usuario la participación de un interlocutor capacitado es mínimo, ni siquiera necesaria.

Lo que si se aclara es que las reglas de operación forman parte de un **“contrato de comisión mercantil y depósito administración bancario de título celebrado con Nacional Financiera, S.N.C”** y que dicho documento **“contiene las políticas y procedimientos que permiten al cliente llevar un manejo adecuado de su cuenta”**(CETESDIRECTO, 2017, p. 3).

En este sentido, aunque el programa se anuncia como una posibilidad de eliminar intermediarios, la realidad es que Nafin viene a ser el intermediario autorizado para representar a los ciudadanos inscritos a ese programa, por una razón lógica: sería imposible que en una subasta participara y ganará en lo individual cada ciudadano (cliente), por lo que se hace explícito que Nafin representa al conjunto de los clientes, a efecto de que Banco de México (Banxico), destine, conforme a las instrucciones de Nafin, el tipo y número de instrumentos gubernamentales respectivos sin necesidad de sujetarlos a una subasta pública, puesto que los valores adquiridos siempre son de mercado primario y por ende reciben el 100% de la tasa bruta de rendimiento que oferta Banxico.

Como se ha señalado a lo largo de este trabajo, CETESDIRECTO es en realidad un aplicativo que utiliza la tecnología (básicamente la internet) para que los clientes accedan a la compra y venta de los valores descritos en los apartados anteriores. Por ello las reglas de operación señalan los medios de contacto y acceso como una prioridad.

La página de internet disponible como dominio es [www.cetesdirecto.com](http://www.cetesdirecto.com), llama la atención que no contenga la terminación.gov.mx, lo cual genera en algunas

personas cierta suspicacia. La explicación a este punto no fue posible encontrarla en las fuentes de información consultadas, si bien la versión obtenida de personal que tiene a su cargo este programa era la relativa a que se administra bajo la figura de un fideicomiso.

Así mismo se señalan otros medios de contacto: a través de un Centro de Atención Telefónica (CAT) y redes sociales, principalmente Facebook y Twitter.

La primera sección de las reglas de operación se denomina “**Definiciones**”. Esta parte es un Glosario de términos de aquellos que se consideran más importantes y que se transcriben textualmente en la sección de Anexos de este trabajo y que conforme vaya revisando cada apartado de ser el caso mencionare en específico.

#### **4.4.1 Disposiciones Generales**

La sección II de disposiciones generales, presenta los requerimientos técnicos mínimos para acceder a la página CETESDIRECTO, en primer lugar, considerando en este caso equipo de cómputo personal y dispositivos móviles.

##### **4.4.1.1 Requerimientos técnicos mínimos para acceder a la Página CETESDIRECTO**

Llama la atención que se presenta como navegador requerido internet explorer, y no se mencionan otros navegadores con los cuales he trabajado en mi sesión personal Mozilla y Chrome.

Es importante también señalar que se consideran dispositivos móviles (Tablet y teléfono celular), esto es un punto a favor, ya que gran parte de la bancarización se está dirigiendo principalmente hacia este último dispositivo. Como ejemplo se tienen las transferencias de dinero entre celulares (sólo con el número) que pueden ser cobradas en cajeros automáticos.

##### **4.4.1.2 Activación de la Cuenta CETESDIRECTO**

Esta misma segunda sección nos habla de la activación de la cuenta CETESDIRECTO señalando tres esquemas: mediante firma electrónica (para lo cual se requiere la FIEL), firma autógrafa y contratación exprés.

En el primer caso se entiende que acceda a través de la página de internet y realiza el trámite siguiendo las instrucciones correspondientes quedando habilitada de inmediato la cuenta, reservándose Nafin la posibilidad de su bloqueo si detecta alguna irregularidad en la información o documentación proporcionada. Esta última parte es una potestad que aplica en cualquier otra modalidad, aun cuando no se señale expresamente.

Cuando el contrato es firmado de manera autógrafa por el cliente, éste deberá comunicarse al CAT para activar su cuenta. En este caso no se señala, pero es

necesario entregar copia de documentación comprobatoria de identidad (credencial INE o pasaporte) de domicilio y de su cuenta bancaria a efecto de tramitar su contrato y firmarlo físicamente, tampoco se menciona, pero este procedimiento se realiza principalmente en el Centro de Atención Personalizada o en sucursales de Bansefi que sirven como corresponsalías para este tipo de trámites, principalmente en el interior de la República.

La última modalidad se refiere a la apertura electrónica mediante la modalidad Exprés, en este caso sólo se incorporan datos generales dentro del aplicativo y se activa inmediatamente sin que se solicite FIEL ni documentación adicional.

Es importante señalar en este punto que las dos primeras modalidades de operación te permiten realizar compra de valores gubernamentales hasta por un límite máximo de 10 millones de pesos, mientras que la modalidad Exprés equiparable a una cuenta bancaria nivel 2, sólo te permite invertir hasta 3,000 UDIS al mes.

De la misma manera hay que mencionar que existe un mecanismo alternativo de contratación indirecta en el programa que se realiza mediante la figura de promotores, mismos que participan en ferias, exposiciones y visitas a empresas, los cuales mediante un formato, realizan a nombre del cliente su inscripción bajo la modalidad Exprés, estos se encargan de realizar una labor de difusión y promoción sin que en ningún caso den asesoría sobre inversiones, situación que fue comentada al inicio de este apartado.

#### **4.4.1.3 Consultas de información**

Finalmente, la sección II también desarrolla la manera en la cual el cliente puede consultar información.

Principalmente, el ciudadano puede consultar y obtener su saldo a través de la página CETESDIRECTO y vía CAT. Dentro de su portal también podrá obtener sus estados de cuenta y sus constancias anuales de retención fiscal.

Es importante señalar que con base en las últimas reformas fiscales toda utilidad o ganancias obtenida por inversiones financieras está sujeta al pago de impuestos, para lo cual las instituciones bancarias están obligadas a realizar la retención correspondiente y su respectivo entero a la autoridad fiscal, situación que afecta la tasa bruta de rendimiento ofrecida por Banco de México en todos los casos y para todos los inversionistas.

#### **4.4.2 Dispositivos de Seguridad**

La sección III nos habla de los dispositivos de seguridad. En este punto nos indica que para iniciar sesión dentro de la página CETESDIRECTO es necesario ingresar un usuario y una contraseña, estos dos elementos son proporcionados al cliente al momento de inscribirse al programa bajo cualquier modalidad y son

enviados de manera electrónica al correo que se proporciona para recibir mensajes y alertas de instrucciones.

#### **4.4.2.1 Procedimiento para restablecer contraseña**

De la misma manera se indica el procedimiento para cambio o restablecimiento de la contraseña. En caso de olvido o bloqueo de la misma.

#### **4.4.2.2 Procedimiento para responder la Tarjeta de Seguridad**

Esta sección también habla de una tarjeta de seguridad, esta es una tarjeta plastificada que contiene tercias de números colocados en filas y columnas, mismas que son solicitados en algunos casos específicos dentro del propio portal; por ejemplo, cuando se quiere ingresar al menú de opciones y consultar datos sensibles como estado de cuenta, constancias de retención, contrato o anexos, entre otras operaciones. Esta tarjeta de seguridad no es un plástico que te permita retirar dinero en Nafin o alguna institución, sólo te permite validar instrucciones dentro de la página CETESDIRECTO. Cabe destacar que en mi caso yo obtuve una tarjeta de seguridad electrónica, misma que fue enviada a mi correo electrónico y que tiene la misma función de la tarjeta física, para obtenerla sólo proporcioné datos de mi fecha de nacimiento y mi código postal.

Dentro de este apartado también se señalan los procedimientos en caso de robo o extravío de la tarjeta de seguridad básica, a fin de que el cliente pueda obtener su reposición.

#### **4.4.2.3 Recomendaciones para el uso correcto de los Dispositivos de Seguridad**

En esta sección se dan algunos consejos que buscan mantener o incrementar el nivel de seguridad en la utilización de la plataforma. Encontrándose las más comunes como: cambiar constantemente la contraseña, no proporcionarla a ninguna otra persona, ni proporcionar en este caso, la información del SAT o de su tarjeta de seguridad (que electrónicamente envía CETESDIRECTO).

#### **4.4.3 Envío de recursos de la Cuenta Bancaria a la Vista a la Cuenta CETESDIRECTO**

La sección V. denominada: **“Envío de recursos de la cuenta bancaria a la vista a la cuenta CETESDIRECTO”** nos habla de tres mecanismos que se pueden utilizar para concretar nuestras instrucciones de ahorro e inversión, los cuales son:

- a) Transferencia vía Sistema de Pago Electrónico Interbancario (SPEI).
- b) Transferencia vía Domiciliación (cargo automático).

- c) Depósito de recursos con cheque o transferencia referenciada vía Cuenta Concentradora.

Parte de las características de CETESDIRECTO y en específico de la cuenta que se apertura en Nafin, es que ésta no recibe depósitos en efectivo, por lo que se hace necesario **“ligar”** una cuenta bancaria a la vista con la titularidad de quien se inscribe al programa (ahorro, débito o nómina) para que a través de ésta se realice la transferencia de recursos. De la misma manera, hasta el momento, las reglas de operación no consideran el envío de dinero de alguien diferente al titular de la cuenta de CETES por lo que no se puede ligar una cuenta que no esté su nombre o alguna en que sea cotitular. La cuenta debe ser de una institución bancaria debidamente establecida en nuestro país y que cumpla con los requisitos y formalidades requeridas para su constitución y operación.

Como se señaló líneas arriba existen límites de inversión y operación del dinero que se invierte en valores gubernamentales dependiendo la modalidad de contratación o el mecanismo de transferencia de recursos. Cuando la cuenta se haya contratado a través de la contratación Exprés el monto máximo de envío de recursos no podrá exceder el equivalente a 3,000 UDIS mensuales; si se realizó mediante la firma de contrato autógrafa y se utilizó la FIEL (firma electrónica avanzada) otorgada por SAT, o se realizó un proceso de migración de cuenta Exprés a cuenta autógrafa el monto de inversión máximo es de 10 millones de pesos.

Es importante señalar que si al contratar el titular su cuenta de CETESDIRECTO, éste inscribe menores de edad, el límite de inversión aplica en conjunto. Esto es, las cuentas abiertas bajo un mismo titular tienen el límite de éste acumulando las cantidades, por lo que no pueden rebasar entre todas los límites establecidos.

#### **4.4.3.1 Transferencia vía Sistema de Pagos Electrónicos Interbancarios (SPEI)**

Para el envío de recursos vía SPEI, el titular de la cuenta debe tener habilitado con su institución financiera este servicio y realizar el registro de la cuenta clave de Nafin asignada por el programa CETESDIRECTO, siendo necesario que dicha operación sea registrada el mismo día, no debiendo generarla a otro día, porque el sistema lo registrará como transferencia electrónica (TEF), misma instrucción que Nafin no tiene contratada para esta cuenta.

#### **4.4.3.2 Transferencia vía Domicilia (cargo automático)**

Para el caso de la transferencia vía domiciliación, es necesario mencionar que para la adquisición de valores gubernamentales existen dos modalidades una el ahorro recurrente y otra una instrucción única de compra. La primera se analizará en otro apartado de las reglas de operación, la segunda es la que se refiere este apartado a mayor detalle.



Si se realiza una compra bajo la modalidad de domiciliación, ésta no deberá rebasar 50,000 (cincuenta mil pesos) por cada ocasión. Lo que significa que si se quiere realizar una compra mayor a este importe se deberán efectuar el número de instrucciones necesarias para alcanzar la cantidad deseada. Por ejemplo, si queremos invertir un millón de pesos, se deberán realizar 20 instrucciones de compra de 50,000 (cincuenta mil pesos) cada una para completar esa cifra.

El plazo mínimo de inversión tendrá que ser mayor o igual a noventa días y no podrá venderse de manera anticipada durante ese mismo plazo. Existen dos subíndices adicionales importantes, uno es que la instrucción se puede realizar vía la página de CETESDIRECTO o el Centro de Atención Telefónica (CAT) y el otro que existe la posibilidad de preceder a la venta anticipada sí se objeta el cargo por domiciliación, pero en este caso Nafin queda autorizado para bloquear la cuenta, en tanto se aclare la situación correspondiente a la objeción.

#### **4.4.3.3 Depósito de recursos con cheques o transferencia referenciada vía Cuenta Concentradora**

Los últimos mecanismos utilizados son el depósito de recursos mediante cheque y la transferencia referenciada vía cuenta concentradora. Esta última opción sólo se encuentra disponible para aquellos clientes que tienen abierta su cuenta Bancaria a la vista con Bancomer.

En el primer caso, se necesita que la cuenta que posea el cliente tenga la posibilidad de librar cheque, cada uno de ellos se nominará a favor de **“Nacional Financiera S.N.C (CETESDIRECTO)”** con cargo a la cuenta inscrita, agregando tres referencias, una relativa al número de convenio CIE, La segunda el número de cuenta de CETESDIRECTO A 18 posiciones y el tercer número de la cuenta bancaria a 11 posiciones de donde fue librado el cheque.

Es posible en este caso librar cheques de cuentas bancarias a la vista de cualquier banco registrado, sujetándose a las disposiciones de la Cámara de compensación bancaria tardando hasta 48 horas para su aplicación. Cuando la operación es de un banco diferente a Bancomer esta se considerará en todos los casos **“salvo con cobro”**.

De la misma manera en que aplica para el depósito en cheque, cuando se envía dinero por transferencia referenciada a la cuenta concentradora Nafin se debe incorporar las tres referencias solicitadas: número de convenio CIE, número de cuenta de CETESDIRECTO a 18 posiciones y número de cuenta de donde se realiza la transformación a 11 posiciones.

Como reglas generales para ambos mecanismos Nafin seguirá un proceso de identificación del origen de los recursos, en caso de que los recursos no provengan de la cuenta bancaria a la vista registrada en CETESDIRECTO, se devolverán un día hábil bancario después.



Desde luego que en todos los casos los depósitos, o envíos de dinero deberán sujetarse a los montos máximos permitidos.

De la misma manera, se aplican reglas de carácter general para la acreditación de los recursos, siendo las 13:00 horas del día hábil bancario, el límite para aplicar el mismo día la acreditación de los recursos, sino es el caso aplicará para el siguiente día hábil.

En caso de utilizar alguno de los dos mecanismos señalados y por razones ajenas a Nafin se acumulen tres retrasos, Nafin podrá bloquear este mecanismo de envío de recursos o incluso podrá cancelar la cuenta de CETESDIRECTO cuando así lo considere conveniente.

#### 4.4.4 De las Instrucciones de Operación

En la sección V se describen las instrucciones de operación que pueden girar los clientes de este Programa. Como he señalado en la descripción genérica de este programa, el portal de CETESDIRECTO es un mecanismo sencillo dentro del cual los ciudadanos registrados pueden dar instrucciones sobre la compra-venta de valores gubernamentales. Para ello disponen de dos mecanismos básicos; la utilización de la página de CETESDIRECTO y vía CAT, **“mediante la asistencia de un sistema IVR (respuesta de voz interactiva, por sus siglas en inglés)”** (CETESDIRECTO, 2017, p. 10)

##### 4.4.4.1 Medios para girar Instrucciones de Operación

Dependiendo el medio de acceso utilizado es el tipo de instrucción que se puede realizar. A continuación, se presenta un cuadro comparativo descrito en las propias reglas de operación.

Tabla 3 Instrucciones de operación

Concepto	Página CETESDIRECTO	CAT/IVR
<b>I. Compra</b>		
Girar instrucciones de compra de Valores Gubernamentales ofrecidos en la Subasta próxima.	SI	SI
Girar instrucciones de compra de Valores Gubernamentales ofrecidos en el trimestre.	SI	NO
Girar instrucciones de compra de Acciones de Fondos de Inversión distintas a Inversión Líquida	SI	NO
<b>II. Venta</b>		
Generar instrucciones de venta seleccionando los Valores Gubernamentales específicos de acuerdo a su serie.	SI	SI
Generar instrucciones de venta seleccionando las Acciones de Fondo de Inversión distintas a Inversión Líquida.	SI	NO
<b>III. Retiro de Recursos</b>		
Girar Instrucciones de venta de Inversión líquida para retiro de recursos de la Cuenta CETESDIRECTO	SI	SI
<b>IV. Cancelación de Instrucciones de Operación</b>		
Posibilidad de cancelar instrucciones de compra, venta o retiro de recursos.	SI	NO

Nota: Recuperado de “Reglas de Operación”, de CETESDIRECTO, 2017. pp.10-11.

Como podemos, observar la página de CETESDIRECTO te permite realizar todas las instrucciones indicadas, mientras que a través del CAT algunas instrucciones no pueden realizarse.

Es importante mencionar que independientemente del medio utilizado invariablemente se genera un folio, mismo que es notificado vía correo electrónico.

Esta misma sección nos habla a detalle sobre las instrucciones básicas que se pueden efectuar, siendo la compra y la venta de valores gubernamentales, el retiro de recursos y la cancelación de instrucciones de operación las más importantes.

#### **4.4.4.2 Instrumentos de Inversión Elegibles en CETESDIRECTO**

Así mismo revisé de manera sucinta cuáles son los instrumentos de inversión elegibles que ofrece CETESDIRECTO, incluyendo los valores gubernamentales y los títulos de Fondos de Inversión.

Actualmente, como fue comentado anteriormente, el programa CETESDIRECTO ofrece CETES, Bonos, Bondes y Udibonos y dos Fondos de Inversión BONDDIA y ENERFIN, mismos que pueden ser elegidos en cualquier momento conforme a las subastas programadas por Banco de México o las reglas de operación específica de cada Fondo de Inversión (FI).

El mecanismo general para adquirir valores gubernamentales es el siguiente:

- a) Dentro de la página de CETESDIRECTO se encuentra el calendario trimestral de subasta de cada valor gubernamental, mismo que debe consultar el cliente.
- b) **Banco de México provee el valor gubernamental a Nacional Financiera al precio promedio ponderado resultante de la subasta a la que acceden los intermediarios financieros**(CETESDIRECTO, 2017, p. 11).

Para el caso de los Fondos de Inversión ofrecidos, siempre se señala que éstos (especialmente ENERFIN, por ser de renta variable) estarán sujetos a un riesgo de mercado debido a que la utilidad esperada estará condicionada al diferencial entre precio de compra y precio de venta.

Con el propósito de que el cliente tenga elementos para tomar una decisión adecuada, dentro del portal se pone a disposición los prospectos de información al público inversionista y los documentos con información clave para la inversión.

Como aspectos generales, se debe considerar que, en todos los casos de instrucciones de compra de valores, éstas deben estar debidamente fondeadas por el usuario a fin de que se puedan efectuar la orden de compra. Si no existiese

orden de compra específica para algún valor gubernamental y se enviase recursos a la cuenta, el dinero se enviará al Fondo de Inversión Líquida (BONDDIA) en espera de alguna instrucción futura.

En esta misma sección se remarca la libertad que tiene el usuario de elegir el valor gubernamental o fondo de inversión en que quiera invertir; así como el hecho de que es un servicio no asesorado por lo que es obligación del cliente allegarse de toda la información necesaria para una toma de decisiones acorde a sus objetivos y aspectos deseados de inversión, por lo cual se hace importante el compromiso de cumplir con los plazos del instrumento elegido, recalcando que la página no está diseñada para fomentar la especulación.

#### **4.4.4.3 Montos mínimos y máximos de inversión en la Cuenta CETESDIRECTO**

Dentro de esta sección se establecen los montos mínimos y máximos de inversión en la cuenta CETESDIRECTO como lo indique líneas arriba el mínimo es de \$100.00 pesos moneda nacional y el máximo \$10'000,000.00 dependiendo de la modalidad de contratación y/o la actualización de la cuenta que se encuentra vigente, independientemente del número de instrucciones que se generen.

#### **4.4.4.4 Instrucciones de Compra de Valores**

La instrucción de compra de valores gubernamentales que realiza el usuario debe sujetarse a ciertas reglas básicas:

- a) Realizar sus instrucciones mediante los medios previstos para ello (página electrónica o vía CAT).
- b) Instruir la compra de acuerdo con las fechas de subastas establecidas por Banco de México.
- c) Realizar su instrucción máximo 1 día hábil bancario previo a la subasta requerida.
- d) El envío de recursos para fondear la compra debe encontrarse en la cuenta de CETESDIRECTO máximo a las 13:00 horas del día de la subasta.

Para la instrucción de adquisición de acciones de fondos de inversión distintas a inversión líquida (BONDDIA) sólo podrá utilizarse la página de CETESDIRECTO, realizarse hasta las 13:00 horas (de la Ciudad de México) ejecutándose el mismo día de la instrucción, debiendo liquidarse al comenzar su plazo de inversión en las 72 horas posteriores al día de su ejecución, pero el recurso deberá estar en el Fondo Líquido al momento de realizar su instrucción.

#### 4.4.4.5 Instrucciones de Venta de Valores

La instrucción de venta de valores suele confundir al usuario porque éste entiende que al término del plazo debe vender el valor gubernamental, siendo incorrecta esta apreciación. La realidad es que la venta se refiere a una operación anticipada, es decir, no se deja concluir el plazo de inversión y se da la instrucción de ponerlo a la venta como explique en su momento, todas las operaciones de compra que realiza Nafin dentro del Programa de CETESDIRECTO, se refieren a Mercado Primario y el precio de adquisición es el valor ponderado de la subasta operada por Banco de México.

Como también señale el usuario se compromete a respetar el plazo de inversión contratado cada vez que genera una orden de compra. No obstante lo anterior, en ocasiones el cliente requiere su dinero antes del plazo de inversión y en este caso Nafin realiza la venta al Mercado Secundario del valor gubernamental (de acuerdo a información del área operativa casi siempre esta compra la realiza la misma Nafin) con base en el precio de mercado, es decir con base en el precio que determina el proveedor de precios de Nafin, por lo que éste puede ser mayor, igual o menor al precio en que fue adquirido en la subasta (a esto se le llama riesgo de mercado). Las Reglas de Operación señalaban que a ese **precio de mercado había que aplicarse un 0.5% como porcentaje de descuento por venta antes del vencimiento**(CETESDIRECTO, 2017, p. 14), considerándose una penalización. Si bien esto aparecía en las Reglas de Operación, mediante información proporcionada en el portal se señala que a **“partir del 7 de febrero de 2017 no se cobrará penalización”**).

Por otra parte, es importante destacar aspectos que los clientes observan al navegar por su sesión o cuando desean efectuar operación de venta anticipada, como es el caso de los precios de Adquisición, de Mercado y de Venta que aparecen al revisar sus inversiones.

La instrucción de venta de valores gubernamentales puede implicar también otras modalidades, el usuario puede decidir **“retirar totalmente los recursos de la venta y enviarlos a su cuenta bancaria a la vista o bien destinar parte del monto de la venta a inversión líquida”**(CETESDIRECTO, 2017, p. 13), esto aplica cuando la instrucción se realiza a través de la página de CETESDIRECTO.

Cuando se realiza vía CAT, invariablemente el monto resultante se enviará en automático a inversión líquida para quedar a disposición del cliente.

La venta de los valores gubernamentales tiene algunas restricciones, cuando hayan sido adquiridas vía domiciliación no podrán venderse sino hasta transcurrir más de 90 días desde la fecha de inicio de la inversión. De la misma manera, cuando la venta provenga de la política de ahorro recurrente no podrá venderse antes de su primer vencimiento. Esto es, por ejemplo, si instruimos una

inversión de 100 pesos, mediante TANDACETES o Ahorro Recurrente, estos invariablemente se invertirán a 28 días. Supongamos que se instruye la reinversión automática, durante el primer plazo (28 días), no puede venderse anticipadamente, pero al reinvertirse una segunda vez otros 28 días, en este segundo plazo si puede realizar dicha instrucción de venta.

Es importante señalar que previo a la venta del valor gubernamental dentro de la página o vía CAT, se informa al usuario a qué precio se vende su título, a efecto de que esté consciente del impacto positivo, negativo o neutro de su decisión.

La venta de acciones de Fondos de Inversión, distintos a Inversión Líquida, se realiza en días específicos. De acuerdo con la información proporcionada por el prospecto correspondiente a ENERFIN se señala el primer lunes de cada mes antes de las 13:00 horas como la fecha y horario máximo para girar instrucciones. El precio de la acción para su venta será aquel que determina el proveedor de precios de Nacional Financiera el día de la venta, de la misma manera que lo señalado en la compra, la liquidación de los recursos se realizará 72 horas después de la instrucción. Cabe señalar, que el importe determinado invariablemente se enviará al fondo de inversión líquida.

#### **4.4.4.6 Instrucciones de Retiro de recursos**

La instrucción de retiro de recursos se realizará dependiendo de la instrucción previa otorgada, es decir, si corresponde al término de plazo de una inversión gubernamental, a una venta anticipada o de títulos de fondos.

Recordemos que el usuario, al momento de instruir la compra del valor gubernamental mediante ahorro recurrente o *compra única* puede decidir si quiere reinvertir su dinero; cuando no es así, en automático su dinero se transfiere a BONDDIA realizando una compra automática de títulos de ese fondo. De la misma manera el usuario puede sólo enviar dinero a su cuenta sin especificar una orden de comprar y el dinero también se destina a BONDDIA o puede realizar una venta de títulos de ENERFIN y también su dinero llegaría a BONDDIA.

En estos casos la instrucción de retiro se puede realizar directamente en el portal o vía CAT. si la orden se da antes de las 13:00 horas se abonará el recurso el mismo día hábil en la cuenta bancaria a la vista, si se realiza posterior a ese horario se abonará al día hábil siguiente.

Como se comentó previamente cuando se instruye una venta anticipada se puede decidir si se envía el recurso a la cuenta a la vista o se envía a BONDDIA, este es el único caso en el cual no se utilizaría ese fondo para el retiro de recursos.

#### 4.4.4.7 Instrucciones al Vencimiento

Una duda adicional que como usuario se llega a tener es qué instrucciones se pueden programar previamente. En relación con este punto cada cliente podrá al vencimiento correspondiente comprar valores gubernamentales disponibles, comprar acciones de Fondo de Inversión (FI), reinvertir automáticamente al vencimiento o retirar sus recursos pudiendo registrar sus instrucciones **hasta 3 días hábiles bancarios, previos al vencimiento de la inversión y como es regla general antes de las 13:00 horas, hora de la Ciudad de México**(CETESDIRECTO, 2017, p. 15).

#### 4.4.4.8 Cancelación de Instrucciones de Operación

De la misma manera se pueden cancelar instrucciones de operación, si bien el sistema está diseñado para que quede vigente la última instrucción programada, la cancelación es posible pudiendo realizarla antes de las 16:00 horas del día hábil bancario anterior a la subasta solicita, en el caso de la compra de valores gubernamentales. En tratándose de la venta de esos títulos antes de las 13:00 horas del día en que se realizó la misma.

Para el caso de instrucciones sobre compra venta de títulos de los fondos de inversión el límite será las 13:00 horas del día en que debió cumplirse la instrucción.

Finalmente, para la cancelación de las instrucciones de retiro de recursos, éstas sólo podrán cancelarse en el caso de haberlas programado y se realizará antes de las 13:00 horas del día previo al de su retiro programado. Para el caso de instrucciones otorgadas para retiro el mismo día no procede la cancelación de la instrucción.

#### 4.4.5 Política de inversión

El usuario de la plataforma podrá establecer su política de inversión sobre la base de dos modalidades principales:

**El ahorro recurrente**, el cual es una instrucción de realizar compras periódicas de valores gubernamentales de acuerdo con una periodicidad determinada por el cliente (semanal, quincenal o mensual). La cual es aplicada por Nafin en días preestablecidos. En esta política, invariablemente los recursos se destinan a la compra de CETES a un plazo de 28 días, pudiendo establecer también la reinversión automática o no al finalizar este plazo. Si se instruye la reinversión automática, el recurso se invertirá a un plazo de un mes de manera indefinida, hasta por un máximo de 30 meses, al término de los cuales se enviará al fondo de disponibilidad diaria. De no haber otorgado la instrucción de la reinversión automática, el recurso al término del plazo se enviará automáticamente al fondo de disponibilidad diaria.

**La compra o inversión.** En la cual el usuario podrá elegir mediante la plataforma el valor gubernamental de su preferencia, así como el plazo y el importe que quiera invertir. Pudiendo igualmente otorgar la instrucción de la reinversión automática, la cual aplicará igualmente para la compra de CETES a 1 mes con un límite de 30 meses.

En general, si el cliente envía recursos a su cuenta de CETESDIRECTO mediante un SPEI, los recursos se enviarán directamente a BONDDIA, en espera de la instrucción final del cliente, el cual tiene la potestad de conservarlos en ese fondo de manera indefinida.

Para cancelar las instrucciones de reinversión automática, la instrucción deberá otorgarse con un máximo de tres días hábiles previos al vencimiento del valor gubernamental o el pago respectivo de intereses.

#### 4.4.5.1 Política general de inversión de Ahorro Recurrente

Los medios para girar Instrucciones de Políticas de Inversión se describen a continuación conforme lo que señalan las Reglas de Operación.

#### 4.4.5.2 Ahorro Recurrente

El Cliente podrá girar Instrucciones de Política de Ahorro Recurrente en cualquier momento. Para la aplicación de la política de Ahorro Recurrente sólo se realizarán aquellas instrucciones dadas hasta un día previo a la realización del cargo recurrente elegido.

#### 4.4.5.3 Reinversión Automática al Vencimiento

El Cliente podrá girar instrucciones de Reinversión Automática al Vencimiento hasta las 16:00 horas, hora de la Ciudad de México, del tercer Día Hábil Bancario previo a la fecha de vencimiento de los Valores Gubernamentales.

#### 4.4.5.4 Medios para girar Instrucciones de Política de Inversión

Tabla 4 Instrucciones de Política de Inversión

Concepto	Página CETESDIRECTO	CAT/IVR
<b>I Ahorro Recurrente</b>		
Girar instrucción de Ahorro Recurrente para que de manera programada y periódica se realicen compras de CETES a 1 mes.	SI	NO
<b>II Reinversión Automática al Vencimiento</b>		
Las instrucciones de Reinversión Automática al Vencimiento.	SI	NO
<b>III Modificación de Instrucciones de Políticas de Inversión</b>		
Posibilidad de modificar las Políticas de Inversión Automática al Vencimiento y de Ahorro Recurrente.	SI	NO

Nota: Recuperado de "Reglas de Operación", de CETESDIRECTO, 2017, p.17.



#### **4.4.5.5 Días y horas establecidos para girar Instrucciones de Políticas de Inversión**

El Cliente podrá instruir la reinversión automática al vencimiento antes de las 16:00 horas, de la Ciudad de México, el tercer día hábil bancario antes de la fecha de vencimiento del título.

#### **4.4.6 Actualización de la información del Cliente y solicitud de cancelación de la Cuenta CETESDIRECTO**

El usuario de la plataforma podrá actualizar sus datos en cualquier momento. Los datos susceptibles de cambio pueden ser de manera indicativa, más no limitativa, su dirección, su teléfono, su cuenta bancaria, sus beneficiarios, entre otros.

Para realizar la actualización o cambio de la información respectiva deberá acudir al Centro de Atención Personalizada o a sucursales Bansefi, quienes son coadyuvantes para los efectos de estos trámites, con una identificación oficial vigente y llenar un formulario donde marcará el trámite que quiera realizar y anexar cierta documentación, dependiendo la modificación a realizar.

Sólo en el caso de modificación de número telefónico o correo electrónico, ésta podrá realizarse en la misma plataforma en la sección Menú de Opciones.

De la misma manera, el cliente podrá cancelar la cuenta de CETESDIRECTO en cualquier momento, antes de realizar este trámite es necesario que la cuenta se encuentre en cero y mediante el Formato de Único de Trámites se solicitará la cancelación. Habiéndose confirmado este trámite ya no podrá realizarse ninguna instrucción de ningún tipo ni operar de ninguna manera la cuenta.

#### **4.4.7 Bloqueo de la Cuenta CETESDIRECTO**

De la misma manera que el cliente puede cancelar su cuenta, Nafin tiene la posibilidad de bloquear la Cuenta de CETESDIRECTO del usuario en algunas circunstancias específicas, para lo cual se informa al cliente que no puede realizar operaciones y de ser el caso se devuelve a la cuenta de banco enlazada el recurso que se haya enviado a invertir. Las causas principales por las que se llega a bloquear la cuenta tienen que ver con la seguridad o consistencia de la información del cliente, o la titularidad de la cuenta, ya que en ocasiones los usuarios quieren registrar una cuenta mancomunada o que no está a su nombre.

#### **4.4.8 Atención de aclaraciones, inconformidades y quejas**

Finalmente, el programa cuenta con medios para la atención de aclaraciones, inconformidades y quejas, los cuales se señalan en las Reglas de Operación. En el caso de los medios de primer contacto, principalmente se utiliza el Centro de Atención Telefónica, asimismo se utiliza correo electrónico y la Unidad

Especializada de Atención al cliente. Si bien las Reglas de Operación no lo señalan, también pueden levantarse quejas mediante mecanismos institucionales como la propia Condusef.

## 5. Resultados alcanzados

Como se comentó en la presentación de este trabajo, para tener una idea más clara de los resultados que ha alcanzado este programa gubernamental, tomé en cuenta datos y cifras alcanzados desde su inicio en algunos casos (noviembre de 2010) y en otros desde enero de 2011, para obtener comparativos anuales, especialmente en cuanto a rendimientos y otros datos relevantes.

El primer problema para resolver fue establecer cuál puede ser un objetivo cuantitativo de este programa y cómo medirlo. Para ello se eligieron algunas consideraciones emitidas en el reporte de Inclusión Financiera 6, 8 y 9, elaborado por el Consejo Nacional de Inclusión Financiera, integrado por las autoridades reguladoras, controladoras y auxiliares del Sistema Financiero Mexicano.

En dichos reportes se señalan algunos ejes y elementos de la Política Nacional de Inclusión Financiera, que por sus características y enfoque aplican en la operación de CETESDIRECTO.

El eje 1, relativo al desarrollo de conocimientos para el uso eficiente y responsable del sistema financiero de toda la población, establece la participación del gobierno y los particulares en los procesos de divulgación y educación financiera, para lo cual se puede valer de cursos, conferencias, pláticas, participación en foros, exposiciones, etc., para cumplir con ese objetivo.

Por otra parte, el eje 2, el cual habla del uso de tecnologías para la Inclusión Financiera, debe coordinar esfuerzos entre los diferentes actores del sistema para poner a disposición de la población en general mecanismos de innovación tecnológica que le permitan soluciones a problemas de acceso al ahorro, crédito e inversión.

De manera transversal, en ambos ejes participa este programa. En el primer caso, si bien pueden existir algunos números que permitan conocer el alcance de las acciones realizadas, estos datos no pudieron ser conocidos, la única manera en que pude acercarnos a esta información fue sobre la base de la participación de CETESDIRECTO de manera permanente en el Museo Interactivo de Economía (MIDE) y en Kidzania, con un centro de inversiones para niños (en el cual conocen como funciona una inversión). De la misma manera, prácticamente desde su creación, la participación de este Programa ha sido constante en los eventos organizados por la Secretaría de Economía y la Comisión Nacional de Ahorro para el Retiro, (Consar), tales como: la Semana Nacional de Educación Financiera, la Semana Nacional del Emprendedor y la Feria de las Afores. Adicionalmente ha participado en eventos organizados por municipios y participa activamente en la caravana nacional que organiza Nafin de apoyo a micro, pequeñas y medianas empresas.

A partir del ejercicio 2015, se incluyeron también acciones de divulgación en escuelas, universidades, fábricas y empresas mediante la figura de ejecutivos de atención personalizada que permiten llevar información gratuita a esos centros.

Para tener una mayor claridad al momento de analizar los logros numéricos del programa es importante saber que a principios del 2014, con motivo de modificaciones realizadas a la normatividad aplicada a la apertura de cuentas en instituciones financieras, el Programa adoptó la figura de cuenta nivel 2, lo que permitió modificar el sistema de contratación, con lo cual dejó de solicitarse obligatoriamente documentación y Firma Electrónica Avanzada (FIEL). Adoptándose un esquema denominado exprés, el que sin necesidad de documentación permitía la inscripción vía remota o documental en cuestión de segundos, sólo con la limitante de inversión de 3,000 UDIS al mes.

Esta reforma pretendía dar un mayor acceso a los servicios bancarios, propiciar el uso de nuevas formas para que los clientes pudieran acceder a sus recursos y que además pudieran utilizarlos a través de medios de disposición eficientes y expeditos. Se determinó que las cuentas de depósito serían clasificadas en cuatro niveles de operación, según el límite permitido en la suma de los abonos y los medios para poder disponer de los recursos, así como en función de los requisitos para su apertura.

Tabla 5 Características de las cuentas de captación en función del nivel

Nivel de la cuenta	1	2	3	4
Requisitos de identificación	Ninguno.	Nombre completo, fecha de nacimiento, domicilio, género y entidad federativa.	Datos completos, entidades federativa y fecha de nacimiento, domicilio, género, nacionalidad, ocupación, actividad o giro de negocio, teléfono y/o correo electrónico, datos de la identificación oficial, CURP, RFC, serie de FIEL.	
Requisitos de apertura	Presencial y no presencial. Personal físicas. Sin datos.	Presencial y no presencial*. Personas físicas. Datos, sin copias.	Presencial. Personas físicas y morales. Datos, sin copias.	Presencial. Personas físicas y morales. Datos y copias.
Canales de apertura	Sucursales, comercios comisionistas y medios electrónicos**.	Sucursales, comisionistas y medios electrónicos.	Sucursales, comisionistas y personas morales.	Sucursales.
Límites mensuales [UDIS]	750 en depósitos 1,000 en saldo.	3,000 en depósitos***.	10,000 en depósitos.	Determinados por la institución bancaria.
Canales de uso	Sucursales, cajeros, TPV y corresponsales.	Los mismos que el nivel 1 más banca electrónica y teléfono celular.		Los mismos que el nivel 3 más cheques.
Disposición de recursos vía móvil	No	Sí, sujeto a los límites por operación de la regulación de la banca electrónica.		
Cobertura	Nacional.		Nacional e internacional.	

Nota: Recuperado de "Reporte de Inclusión Financiera 6", de Consejo Nacional de Inclusión Financiera, 2014, p.85.

\* Los datos deben de ser verificados a través de una identificación oficial para la apertura presencial o a través de su sistema de verificación de datos para la apertura no presencial (Renapo utilizando el CURP). En el caso de cuentas que se encuentren ligadas a un teléfono móvil u otro dispositivo de comunicación equivalente, las entidades validar la CURP obtenida y el número de teléfono móvil proporcionados.

\*\* Deben de activarse por el Banco o comisionistas, aunque sean distribuidas por otros medios.

\*\*\* Si la cuenta es utilizada para recibir recursos de programas de apoyo, el límite sube a 6,000 UDIS.

## 5.1 Análisis estadísticos de resultados del programa

Para llevar a cabo un análisis numérico de los resultados alcanzados por este Programa, lo abordaré desde al menos 2 perspectivas: número de contratos, incluyendo en este caso su distribución por sexo y edad. Así como un comparativo de CETES contra inflación y otras opciones de Banca Comercial en el mercado, específicamente Pagarés con Rendimiento Pagadero al Vencimiento (PRPV).

De acuerdo con los datos proporcionados por personal del Programa, al 31 de agosto 2018 CETESDIRECTO tiene registrados un total de 251,194 contratos considerando desde el inicio de sus operaciones.

Tabla 6 Número de Contratos

Cifras a 31 de agosto del 2018		
MDP		
Año	Contratos por año	Acumulado
2010	1,830	1,830
2011	8,631	8,631
2012	13,208	21,839
2013	11,747	33,586
2014	22,832	56,418
2015	23,714	80,132
2016	31,864	111,996
2017	71,958	183,954
2018	67,240	251,194

Nota: Recuperado de "CETESDIRECTO", 2019. Se transcribió el dato directo del enlace oficial, aunque se detectó una inconsistencia en el año 2011 debe ser 6,801 en contratos del año, en lugar de 8,631.

Como puede observarse en el cuadro de arriba, para el ejercicio 2014 hubo un salto importante en el número de contratos alcanzados el año anterior, esto motivado principalmente por la puesta en marcha de la apertura exprés, la cual se realizaba de manera remota. Con el crecimiento de la plantilla de atención personalizada y la adopción de estrategias de difusión en escuelas, universidades y centros de trabajo, se observó un crecimiento importante para los ejercicios 2015 y 2016, el cual se detonó aún más con el apoyo de difusión en medios de comunicación hasta alcanzar el pico en el ejercicio 2017 con 71,958 contratos.

Si comparamos esta cifra con el número de cuentas de inversión abiertas en la Banca Múltiple que alcanzan un total de 2.1 millones (en el cuadro de abajo las que se señalan como a plazo, con datos a junio de 2017 de la encuesta 9 señalada anteriormente), la cifra de contratos representa poco más del 11.8% a nivel nacional.

Tabla 7 Productos de captación de la Banca Múltiple

	Cantidad de captación (miles)	Contratos de captación (por cada 10 mil adultos)	Saldos promedio (pesos)	Contratos de captación a junio 2016 (miles)	Saldo promedio a junio 2016 (miles)
<b>Total</b>	89,565	9,928	48,553	90,288	43,231
<b>Tradicional</b>	72,174	8,000	40,724	74,681	35,260
<b>Simplificación</b>	15,265	1,692	859	13,612	845
<b>Plazo</b>	2,122	235	657,879	1,986	633,289
<b>Ahorro</b>	4	0.5	54,317	9	67,080

Nota: Recuperado de "Reporte de Inclusión Financiera 9", de Consejo Nacional de Inclusión Financiera, 2018. p.52.

Si comparamos en cambio esta cantidad (251 mil contratos), contra la totalidad de cuentas nivel 2 operadas por la Banca Múltiple (las que aparecen en el cuadro de abajo con el rubro respectivo que es de 13.1 millones a esa misma fecha), encontramos que su participación es marginal.

Tabla 8 Cuentas transaccionales de expedientes simplificado de la Banca Múltiple

	Contratos de captación (miles)	Contratos de captación (por cada 10 mil adultos)	Saldos promedio (pesos)	Contratos de captación a junio 2016 (miles)	Saldo promedio a junio 2016 (pesos)
<b>Simplificación</b>	15,265	1,692	859	13,612	845
<b>Nivel 2</b>	13,120	1,454	673	10,824	676
<b>Nivel 1</b>	1,404	156	434	1,987	311
<b>Nivel 2</b>	741	82	4,976	802	4,440

Nota: Recuperado de "Reporte de Inclusión Financiera 9", de Consejo Nacional de Inclusión Financiera, 2018. p.53.

Cuando contrastamos las 251 mil cuentas de CETESDIRECTO con las que presenta la Banca de Desarrollo, especialmente de inversión que alcanzan 826 mil (a junio de 2017), representaría prácticamente el 30.3%. Esta cifra es importante si consideramos que la Banca de Desarrollo en su conjunto tiene 600 sucursales y 1,826 puntos adicionales de retiro y depósito a través de corresponsales, principalmente Telecomm. En cambio, CETESDIRECTO sólo tiene un centro de atención y 27 ejecutivos, así como la operación vía aplicación.

Tabla 9 Productos de captación de la Banca de Desarrollo

	Contratos de captación (miles)	Contratos de captación (por cada 10 mil adultos)	Saldos promedio (pesos)	Contratos de captación a junio 2016 (miles)	Saldo promedio a junio 2016 (pesos)
<b>Total</b>	7,080	785	8,622	7,451	7,187
<b>Tradicional</b>	1,324	147	14,706	1,406	11,097
<b>Simplificación</b>	4,931	547	308	5,491	612
<b>Plazo</b>	826	92	48,508	554	62,401
<b>Ahorro</b>	< 0.1	< 0.1	81,203	< 0.1	68,914

Nota: Recuperado de "Reporte de Inclusión Financiera 9" del Consejo Nacional de Inclusión Financiera, 2018. p.56.

Uno de los beneficios de este programa, es la facilidad de que, sin intermediarios, los usuarios pueden invertir desde pequeñas cantidades en instrumentos gubernamentales a los cuales no se tiene acceso de manera normal con intermediarios financieros. La manera en que esas instituciones y empresas

ponen a disposición de los clientes esos valores es como parte de una canasta de productos en los denominados fondos de inversión. El caso más claro y del conocimiento de la mayor parte de la población, son las Sociedades de Inversión Especializadas en el Ahorro para el Retiro (Siefore).

CETESDIRECTO ofrece posibilidades de inversión de diferentes plazos para ser adquiridos en el mercado primario. Los plazos disponibles preferidos por los ciudadanos son los de corto plazo. Del total de inversiones registradas por el programa al 31 de agosto de 2018 por 9,759 millones de pesos, 9,137 millones de pesos (93.6%) están invertidos entre CETES y el fondo denominado BONDDIA. Esta preferencia sugiere que este instrumento de inversión se utiliza fundamentalmente por su aspecto de liquidez. Otro detalle importante es observar que sólo 108 millones de pesos (1.1%) se encuentran invertidos en ENERFIN, el fondo de renta variable de mayor riesgo del programa.

Tabla 10 Preferencia de Inversión de clientes

<b>MDP</b>		
<b>Cifras a 31 de agosto del 2018</b>		
<b>Instrumentos</b>	<b>Montos</b>	<b>Porcentaje</b>
<b>CETES</b>	5,491	56.17%
<b>Bonos</b>	193	1.98%
<b>Udibonos</b>	301	3.08%
<b>Bondes</b>	20	0.20%
<b>BONDDIA</b>	3,646	37.36%
<b>ENERFIN</b>	108	1.11%
<b>Total</b>	9,759	100%

Nota: Recuperado de "CETESDIRECTO", 2019.

Es significativo también el crecimiento de las inversiones a nivel total y global que los usuarios del programa envían al Programa. Para los ejercicios 2016 y 2017 se nota un crecimiento que va de la mano con el crecimiento del número de usuarios, aunque existe otro factor que hizo atractiva la inversión en Valores Gubernamentales: el aumento en las tasas de interés, con motivo de la inestabilidad financiera mundial y el alza en la inflación en México. De tal manera que resultó muy atractivo invertir, con mínimo riesgo en estos instrumentos.

Tabla 11 Posición y Saldo

<b>MDP</b>		
<b>Cifras a 31 de agosto del 2018</b>		
<b>Año</b>	<b>Posición</b>	<b>Acumulado</b>
<b>2011</b>	542	542
<b>2012</b>	563	1,105
<b>2013</b>	301	1,406
<b>2014</b>	369	1,775
<b>2015</b>	632	2,407
<b>2016</b>	1,332	3,739
<b>2017</b>	3,056	6,795

Nota: Información proporcionada por "CETESDIRECTO", 2018.



Otro aspecto de la operación que resulta natural señalar es el relativo a las veces en que se accede al portal, en este caso se tiene sólo información de acceso de todos los visitantes y no se pudo obtener las visitas realizadas por los clientes, por lo que no se pudo obtener indicadores sobre frecuencia de ingresos, números de operaciones o montos de operaciones. No obstante, es significativo cómo de manera paulatina se ha venido incrementando las visitas, motivado principalmente de las labores de difusión en medios electrónicos y del crecimiento en el número de usuarios.

Tabla 12 Acceso al portal

<b>MDP</b>		
<b>Cifras a 31 de agosto del 2018</b>		
<b>Visitas</b>		
<b>Año</b>	<b>Número de acceso al portal</b>	<b>Acumulado</b>
<b>2011</b>	1,859,467	1,859,467
<b>2012</b>	1,920,050	3,779,517
<b>2013</b>	1,070,049	4,849,566
<b>2014</b>	1,428,125	6,277,961
<b>2015</b>	1,639,248	7,916,939
<b>2016</b>	1,335,826	9,252,765
<b>2017</b>	2,306,640	11,559,405
<b>2018</b>	2,098,542	13,657,947

Nota: Información proporcionada por "CETESDIRECTO", 2018.

Aunque la información de visitas se considera un dato secundario frente a los recursos que administra el programa, dado que es muy interesante ver de qué manera han crecido año con año, incluso en proporción casi de 2 a 1 de 2016 a 2017. Aunque mantuvo una tendencia creciente entre los ejercicios 2018 y 2017, al menos para el mes de agosto de 2018 aún la proporción no era suficiente para marcar una tendencia tan importante como la alcanzada el año anterior.

Esta gráfica nos muestra que los recursos de ingreso mantienen una cierta estabilidad en su proporción con los egresos, dado que para los ejercicios 2016, 2017 y el periodo de la información del 2018, la proporción del flujo positivo se mantiene por arriba del 40%. Además de que la naturaleza de este programa tiene que ver con la inversión, por lo que no habría flujos negativos, si es importante analizar cuánto dinero se conserva dentro del Programa al término de cada período, dado que, aunque de manera muy difícil de comprobar con los datos disponibles, nos pueden dar una pequeña visión de la movilidad de las inversiones que se realizan bajo estos esquemas gratuitos y de bajo riesgo.

Tabla 13 Flujo de Recursos

<b>MDP</b>		
<b>Cifras a 31 de agosto del 2018</b>		
<b>Año</b>	<b>Ingresos</b>	<b>Egresos</b>
<b>2011</b>	697	163
<b>2012</b>	960	432
<b>2013</b>	995	731
<b>2014</b>	1,222	903
<b>2015</b>	1,715	1,131
<b>2016</b>	2,801	1,131
<b>2017</b>	5,582	2,849
<b>2018</b>	5,880	3,298

Nota: Información proporcionada por "CETESDIRECTO", 2018.

El número de transacciones que se realizan a través de la plataforma nos puede sugerir, aunque no con mucha precisión, la actividad de los usuarios dentro de la plataforma. Es importante mencionar este dato, porque el mismo implica que existen al menos potencialmente, las condiciones técnicas necesarias para operar de una manera relativamente óptima las instrucciones e inversiones que se realizan a través de este mecanismo. Desgraciadamente no obtuvimos datos sobre la capacidad instalada en cuanto a equipo de cómputo con el que cuenta el programa y no nos permitió medir si éste se encuentra preparado para una mayor cantidad de operaciones. Por lo tanto, los datos presentados aquí sólo nos dan indicios de que las transacciones de inversión o retiro se realizan en concordancia con el número de ciudadanos inscritos.

Tabla 14 Número de Transacciones

<b>MDP</b>		
<b>Cifras a 31 de agosto del 2018</b>		
<b>Año</b>	<b>Transacciones</b>	<b>Acumulados</b>
<b>2011</b>	26,908	26,908
<b>2012</b>	87,722	114,630
<b>2013</b>	128,894	243,524
<b>2014</b>	202,143	445,667
<b>2015</b>	336,037	781,704
<b>2016</b>	534,788	1,316,492
<b>2017</b>	1,004,000	2,320,492
<b>2018</b>	1,107,012	3,427,504

Nota: Información proporcionada por "CETESDIRECTO", 2018.

Una parte de mi análisis se centró en ver el tipo de inversionista que se encuentra inscrito al programa. De acuerdo con los datos recabados, el rango de edad donde se encuentran la mayor cantidad de usuarios es entre los 26 a 35 años, seguido del rango de 36 a 45 años. Entre ambos rangos representan el 59% de la totalidad de contratos abiertos en el Programa. Una probable explicación de esta circunstancia es que en esta edad se encuentra la mayor parte de población económicamente activa por un lado y por otro es que son usuarios familiarizados

con la bancarización y el uso de las tecnologías. No olvidemos que este Programa es principalmente una plataforma informática que permite realizar inversiones en valores gubernamentales y fondos de inversión, por lo que se requiere un conocimiento base de aspectos relativos a ahorro, inversión y tecnologías de información. Es importante mencionar que una fracción de contratos es de menores de 18 años (10% del total), esta situación se explica bajo la forma de cuentas abiertas bajo la “sombrija” de una cuenta de titular bajo el concepto CETESDIRECTO NIÑOS. Que permite que los titulares realicen inversiones por cuenta y nombre de menores de edad mediante una cuenta CLABE distinta y con los mismos beneficios de la cuenta base.

Otro dato significativo es la poca contratación de personas mayores de 66, que representan sólo el 2% del total de contratos. La posible explicación es quizá inversa a la que se señaló para los rangos de edad donde se concentra la mayor proporción de contratos, en el rango de mayor edad disminuyen los ingresos y no existe un uso tan intensivo de tecnologías para administrar cuentas de banco o realizar operaciones en línea, lo que genera una probable desconfianza para utilizar el mecanismo a plenitud.

Tabla 15 Rango de Edades

(MDP)			
Cifras a 31 de agosto del 2018			
Edad	Contrato	% Total	Saldo
<b>&lt;18</b>	30,253	11%	85
<b>18-25</b>	39,773	14%	132
<b>26-35</b>	122,303	43%	1,755
<b>36-45</b>	70,528	25%	2,195
<b>46-55</b>	31,495	11%	1,984
<b>56-65</b>	15,391	5%	2,207
<b>66- +</b>	7,279	3%	1,416
<b>Total</b>	<b>317,022</b>		

Nota: Información proporcionada por “CETESDIRECTO”, 2018.

Otra parte de mi análisis tiene que ver con la proporción de contratos por sexo. En este sentido se observa, de acuerdo con los datos disponibles que la proporción de hombres es 2 a 1 con relación a los contratos abiertos por mujeres y en términos de monto invertido la proporción es un poco mayor llegando al 2.46 a 1.

La información nos dice también que, con relación a los primeros años de operación del Programa, la proporción de mujeres ha crecido al representar en 2011 sólo el 22% y pasar en el 2018 al 34%, un crecimiento de 12 puntos porcentuales.

En lo que se refiere a los saldos acumulados en las cuentas de hombres y mujeres la situación, aunque ha mejorado, presenta que los hombres mantienen mayores saldos en su cuenta al alcanzar 6,957 millones de pesos, cifra muy

superior a la que tienen invertidas las mujeres que sólo presenta 2,817 millones de pesos. Sin ánimo de ser feminista, es probable que esta situación se explique por un menor de ingreso y una mayor participación en los gastos familiares por parte de las mujeres, lo cual genera un desequilibrio en la capacidad de ahorro e inversión por parte de este género. Por desgracia no se pudo obtener datos de la cantidad de contratos abiertos por mujeres en relación con los hombres, para conocer el promedio de inversión por sexo, y analizar si el crecimiento de los montos ahorrado por sexo corresponde a un incremento en el número de contratos o a un incremento simple en el monto del ahorro.

Aunque al contrastar los puntos porcentuales entre los montos ahorrados por las mujeres entre el año 2011 y 2018 la proporción es similar entre contratos y montos (12 y 13 puntos porcentuales respectivamente).

Tabla 16 Monto ahorrado por género

MDP							
Cifras a 31 de agosto del 2018							
Año	Hombre %	Saldo	%	Mujer %	Saldo	%	Total
2011	78	1,212	84	22	225	16	1,437
2012	77	1,960	83	23	413	17	2,373
2013	74	2,373	81	26	562	19	2,935
2014	70	2,833	78	30	780	22	3,613
2015	68	3,407	76	32	1,083	24	4,490
2016	66	4,325	74	34	1,526	26	5,851
2017	67	6,057	73	33	2,265	27	8,322
2018	66	6,957	71	34	2,817	29	9,774

Nota: Información proporcionada por "CETESDIRECTO", 2018.

## 5.2. Comportamiento de los instrumentos financieros y fondos de inversión

La parte más importante del análisis desarrollado tuvo que ver con demostrar si este Programa permite obtener rendimientos mayores a la inflación y a otras opciones de bajo riesgo existente en el mercado.

Una tarea básica fue determinar si elaborarían cuadros personales, bajos una construcción metodológica propia o se aprovecharían mecanismos existentes, incluso oficiales que permitieran dar una mayor certeza y acceso a los resultados presentados en este trabajo. En este caso se optó por la segunda opción, a efecto de que se trabajara con las herramientas que los probables usuarios utilizarían si quisieran comparar inversiones en el mercado.

Para llevar a cabo los comparativos se utilizó una herramienta creada por la Condusef, denominada calculadora de inversiones que presenta comparativos de inversiones entre diferentes oferentes e intermediarios financieros, que ofrecen al mercado inversiones de bajo riesgo (como los pagarés con liquidez al vencimiento y cuantas de cheques con componentes de inversión).

De esta manera, la otra tarea fue determinar el periodo de análisis, el cual se determinó con fecha de vencimiento del 31 de julio de 2018. A efecto de aprovechar la metodología de INEGI para el cálculo del índice de incremento precios al consumidor, previó a los cambios establecidos a partir de agosto de 2018 y conservar un marco teórico consecuente entre la fecha de inicio del programa y la fecha definida de análisis.

De esta manera, se presentan los resultados de los resultados comparativos de dos periodos diferentes. Uno anual del 31 de julio de 2017 al 31 de julio de 2018 y otro multianual correspondiente del 3 de enero de 2011 al 31 julio de 2018.

Igualmente es importante señalar que realicé el comparativo exclusivamente para una inversión en CETES a diferentes plazos (28, 91, 180 y 360 días), cuando fue posible hacerlo de esa manera y no se consideraron otros instrumentos que ofrece el programa a mediano y largo plazo como Bonos, BONDES y Udibonos, por no tener forma de obtener cifras o productos similares en las instituciones financieras analizadas. Finalmente, el capital que de manera arbitraria se consideró para realizar los comparativos fue de 10,000 pesos, con el propósito de que fuera suficiente para revelar datos importantes y por otro lado al considerarse una cantidad de inversión alcanzable para una gran cantidad de personas. Asimismo, se presentan exclusivamente rendimientos, no realicé un comparativo de costos, comisiones, saldos promedio o gastos adicionales de las cuentas de inversión de los bancos comparados, debido a que CETESDIRECTO no tiene cobros por estos conceptos.

De los resultados obtenidos de los comparativos anuales realizados, ningún intermediario financiero superó los rendimientos que alcanzó CETESDIRECTO. Para el caso de CETES a 28 días, la ganancia registrada por el programa alcanzó 756.55 pesos, superior en 200.76 pesos a su más cercano competidor Banco BIM (Banco Inmobiliario Mexicano) Banco creado por la empresa HIR. El Banco Comercial con mayores sucursales y penetración que mejor se ubicó en este plazo fue FAMSA, con un rendimiento de 428.24 pesos, mientras que Azteca sólo registró un rendimiento de 300.39 pesos. En relación con la inflación del periodo anual analizado (4.90%), sólo CETESDIRECTO, BIM, CI BANCO y MULTIVA, obtuvieron rendimientos por arriba de este indicador.

Tabla 17 Comparativo Condusef

<b>Cifras al 31 de julio 2017 al 31 julio del 2018</b>		
<b>28 días</b>		
<b>INSTITUCION</b>	<b>GANANCIA</b>	<b>VALOR FINAL</b>
<b>CETESDIRECTO</b>	\$ 756.55	\$ 10,756.55
<b>BIM</b>	\$ 555.79	\$ 10,555.79
<b>CI BANCO</b>	\$ 553.67	\$ 10,553.97
<b>MULTIVA</b>	\$ 529.77	\$ 10,529.77
<b>MIFEL</b>	\$ 472.42	\$ 10,472.42
<b>VW BANCO</b>	\$ 461.90	\$ 10,461.90
<b>BAM BANCO</b>	\$ 449.05	\$ 10,449.05
<b>FAMSA</b>	\$ 428.24	\$ 10,428.24
<b>BANKAOOL</b>	\$ 427.56	\$ 10,427.56
<b>ABC CAPITAL</b>	\$ 301.11	\$ 10,301.11
<b>AZTECA</b>	\$ 300.39	\$ 10,300.39
<b>COMPARTAMOS</b>	\$ 283.65	\$ 10,283.65
<b>INTERACCIONES</b>	\$ 264.17	\$ 10,264.17
<b>BANJERCITO</b>	\$ 248.11	\$ 10,248.11
<b>IXE</b>	\$ 241.66	\$ 10,241.66
<b>BANORTE</b>	\$ 233.79	\$ 10,233.79
<b>HSBC</b>	\$ 225.82	\$ 10,225.82
<b>SANTANDER</b>	\$ 169.31	\$ 10,169.31
<b>BBVA BANCOMER</b>	\$ 145.35	\$ 10,145.35
<b>BANBAJIO</b>	\$ 132.81	\$ 10,132.81
<b>AMERICAN EX-PRESS</b>	\$ 107.53	\$ 10,107.53
<b>SCOTIABANK</b>	\$ 80.30	\$ 10,080.30
<b>CHEQUE</b>	\$ 759.84	\$ 10,759.84
<b>AHORRO</b>	\$ 543.23	\$ 10,543.23

Nota: Recuperado de "Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros", 2018. EL Simulador se llevó a cabo con un capital de \$10,000.00.

Para el caso de la inversión anual de inversiones a 91 días o el equivalente de 3 meses, también CETESDIRECTO fue el que proporcionó un mayor rendimiento al pagar 772.03 pesos, seguido en este caso por BANKAOOL, un intermediario que sólo trabaja cuentas por internet. En este caso el Banco que cuenta con sucursales, aunque con penetración marginal en el mercado que alcanzó el mejor rendimiento fue MULTIVA con un rendimiento de 547.22 pesos, inferior en 224.81 a los que pagó CETESDIRECTO. Igualmente, con relación a la inflación acumulada anual del periodo analizado (4.90%), sólo 6 instituciones alcanzaron rendimientos superiores en ese lapso.

Tabla 18 Comparativo Condusef

Cifras al 31 de julio 2017 al 31 julio del 2018		
91 días		
INSTITUCION	GANANCIA	VALOR FINAL
<b>CETESDIRECTO</b>	\$ 772.03	\$ 10,772.03
BANKAOOL	\$ 625.41	\$ 10,625.41
CI BANCO	\$ 571.89	\$ 10,571.89
BIM	\$ 570.36	\$ 10,570.36
MULTIVA	\$ 547.22	\$ 10,547.22
VW BANCO	\$ 512.06	\$ 10,512.06
BAM BANCO	\$ 476.29	\$ 10,476.29
FAMSA	\$ 452.50	\$ 10,452.50
AZTECA	\$ 354.78	\$ 10,354.78
COMPARTAMOS	\$ 328.99	\$ 10,328.99
ABC CAPITAL	\$ 304.42	\$ 10,304.42
INTERACCIONES	\$ 296.24	\$ 10,296.24
BANJERCITO	\$ 294.28	\$ 10,294.28
BANORTE	\$ 281.94	\$ 10,281.94
HSBC	\$ 281.12	\$ 10,281.12
IXE	\$ 265.61	\$ 10,265.61
SANTANDER	\$ 169.06	\$ 10,169.06
BBVA BANCOMER	\$ 159.44	\$ 10,159.44
BANBAJIO	\$ 155.90	\$ 10,155.90
AMERICAN EXPRESS	\$ 139.60	\$ 10,139.60
SCOTIABANK	\$ 85.27	\$ 10,085.27

Nota: Recuperado de "Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros", 2018. EL Simulador se llevó a cabo con un capital de \$10,000.00.

El cuadro comparativo de inversiones a 180 días, igualmente CETESDIRECTO obtuvo el mayor rendimiento al pagar 798.01 pesos, que en relación con BANKAOOL representó 142.32 pesos (21.7%) más de pago de ganancia.

Tabla 19 Comparativo Condusef

Cifras al 31 de julio 2017 al 31 julio del 2018		
180 días		
INSTITUCION	GANANCIA	VALOR FINAL
<b>CETESDIRECTO</b>	\$ 798.01	\$ 10,798.01
BANKAOOL	\$ 655.69	\$ 10,655.69
CI BANCO	\$ 573.20	\$ 10,573.20
BIM	\$ 572.17	\$ 10,572.17
MULTIVA	\$ 553.99	\$ 10,553.99
BAM BANCO	\$ 547.49	\$ 10,547.49
MIFEL	\$ 540.11	\$ 10,540.11
VW BANCO	\$ 537.63	\$ 10,537.63
FAMSA	\$ 480.80	\$ 10,480.80
BANORTE	\$ 376.57	\$ 10,376.57
COMPARTAMOS	\$ 363.33	\$ 10,363.33
HSBC	\$ 348.81	\$ 10,348.81
BANJERCITO	\$ 318.88	\$ 10,318.88
ABC CAPITAL	\$ 305.36	\$ 10,305.36
IXE	\$ 270.86	\$ 10,270.86
BANBAJIO	\$ 182.85	\$ 10,182.85
BBVA BANCOMER	\$ 176.78	\$ 10,176.78
SANTANDER	\$ 168.72	\$ 10,168.72
SCOTAIBANK	\$ 90.21	\$ 10,090.21

Nota: Recuperado de "Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros", 2018. EL Simulador se llevó a cabo con un capital de \$10,000.00.



Para el caso de la inversión anual a un plazo de 360 días, la diferencia de rendimiento pagado se incrementa con relación a los otros intermediarios financieros al alcanzar 819.18 pesos, contra 660.59 pesos del más cercano competidor BANKAPOOL un 24% más de rendimiento (158.59 pesos).

Si comparamos contra la inflación del periodo del 4.90%, vemos diferencias en cuanto al número de instituciones que superan este indicador. En parte se explica porque el plazo fijo requiere una menor disponibilidad de recurso y permite que las instituciones financieras planeen de manera más efectiva sus inversiones y puedan obtener mayores rendimientos de otros instrumentos disponibles en el mercado, no solamente de plazo o renta fija.

Tabla 20 Comparativo Condusef

Cifras al 31 de julio 2017 al 31 julio del 2018		
360 días		
INSTITUCION	GANANCIA	VALOR FINAL
<b>CETESDIRECTO</b>	\$ 819.18	\$ 10,819.18
<b>BANKAPOOL</b>	\$ 660.59	\$ 10,660.59
<b>MULTIVA</b>	\$ 625.53	\$ 10,625.53
<b>BIM</b>	\$ 624.53	\$ 10,624.53
<b>CI BANCO</b>	\$ 575.45	\$ 10,575.45
<b>BAM BANCO</b>	\$ 575.45	\$ 10,574.45
<b>VW BANCO</b>	\$ 560.42	\$ 10,560.42
<b>MIFEL</b>	\$ 559.42	\$ 10,559.42
<b>AZTECA</b>	\$ 530.38	\$ 10,530.38
<b>FAMSA</b>	\$ 515.36	\$ 10,515.36
<b>BANORTE</b>	\$ 463.29	\$ 10,463.29
<b>COMPARTAMOS</b>	\$ 460.29	\$ 10,460.29
<b>HSBC</b>	\$ 365.18	\$ 10,365.18
<b>BANJERCITO</b>	\$ 325.14	\$ 10,325.14
<b>ABC CAPITAL</b>	\$ 303.12	\$ 10,303.12
<b>IXE</b>	\$ 285.11	\$ 10,285.11
<b>BANBAJIO</b>	\$ 193.05	\$ 10,193.05
<b>BBVA BANCOMER</b>	\$ 187.05	\$ 10,187.05
<b>SANTANDER</b>	\$ 168.04	\$ 10,168.04
<b>SCOTIABANK</b>	\$ 135.02	\$ 10,135.02

Nota: Recuperado de "Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros", 2018. EL Simulador se llevó a cabo con un capital de \$10,000.00.

Otra manera de comparar los resultados de los rendimientos alcanzados es establecer un periodo que abarque el tiempo desde que inició el programa hasta el 31 de julio de 2018. Esto nos permitiría reconocer si la plataforma permite obtener ganancias superiores a la inflación en primer lugar y desde luego si supera otras opciones similares que se ofrecen en el mercado.

La inflación acumulada entre el 1 de enero de 2011 y el 31 de julio de 2018 fue de 33.11%, esto representa que, en la hipotética inversión de 10,000 pesos, para mantener el poder adquisitivo se requeriría al menos tener una utilidad de 3,311 pesos. De no ser así, la inversión no cumpliría esa premisa.

En un primer comparativo tenemos una inversión de 28 días durante el periodo señalado, en ese caso CETESDIRECTO obtuvo una ganancia de 3,967 pesos,

superior en 1.150.82 pesos a Banco FAMSA, que es el que obtuvo la cifra más cercana. O sea, que se obtuvo una 40% de rendimiento durante el mismo periodo. Si lo comparamos la ganancia de CETESDIRECTO con la ganancia hipotética que representaría la inflación se obtuvo 656.96 pesos más, lo que representa el 19.8% más.

Tabla 21 Simulador de ahorro e inversión

Cifras 3 de enero al 31 julio del 2018		
28 días		
INSTITUCION	GANANCIA	VALOR FINAL
<b>CETESDIRECTO</b>	\$ 3,967.96	\$ 13,968.00
<b>FAMSA</b>	\$ 2,817.14	\$ 12,817.00
<b>MULTIVA</b>	\$ 2,596.32	\$ 12,596.00
<b>MIFEL</b>	\$ 2,066.32	\$ 12,066.00
<b>VW BANK</b>	\$ 2,043.05	\$ 12,043.00
<b>INTERACIONES</b>	\$ 1,963.96	\$ 11,964.00
<b>BANJERCITO</b>	\$ 1,411.45	\$ 11,411.00
<b>IXE</b>	\$ 1,405.78	\$ 11,406.00
<b>BANORTE</b>	\$ 1,271.98	\$ 11,272.00
<b>BBVA</b>	\$ 1,225.38	\$ 11,225.00
<b>BANJIO</b>	\$ 1,157.16	\$ 11,157.00
<b>SCOTIABANK</b>	\$ 940.88	\$ 10,941.00
<b>CHEQUES *</b>	\$ 2,041.34	\$ 12,041.00
<b>AHORRO *</b>	\$ 2,062.95	\$ 12,063.00

Nota: Recuperado de "Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros", 2018. EL Simulador se llevó a cabo con un capital de \$10,000.00.

Las tasas de las inversiones a plazo fueron tomadas de Banxico para los pagarés, la información fue tomada de cada Entidad Financiera.

Los rendimientos obtenidos no incluyen el descuento por impuestos y comisiones que apliquen.

Los rendimientos mostrados sólo son válidos si se mantiene la inversión por el plazo ya que si se liquidan antes se aplica una penalización.

Al comparar los rendimientos alcanzados en CETES a 180 días, de nueva cuenta encontramos que CETESDIRECTO ofrece ganancias superiores a sus competidores y a la inflación acumulada para el mismo periodo se obtuvo una ganancia adicional de 1,019 pesos, es decir un 30% que el índice general de inflación acumulada.

Tabla 22 Simulador de ahorro e inversión

Cifras 3 de enero al 31 julio del 2018		
180 días		
INSTITUCION	GANANCIA	VALOR FINAL
<b>CETESDIRECTO</b>	\$ 4,330.17	\$ 14,330.00
<b>FAMSA</b>	\$ 2,445.25	\$ 12,445.00
<b>MIFEL</b>	\$ 2,727.87	\$ 12,728.00
<b>VW BANK</b>	\$ 2,610.65	\$ 12,611.00
<b>BANJERCITO</b>	\$ 1,689.45	\$ 11,689.00
<b>IXE</b>	\$ 1,544.37	\$ 11,544.00
<b>SCOTIABANK</b>	\$ 1,073.24	\$ 11,073.00
<b>CHEQUES *</b>	\$ 2,747.52	\$ 12,748.00
<b>AHORRO *</b>	\$ 2,130.92	\$ 12,131.00

Nota: Recuperado de "Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros", 2018. EL Simulador se llevó a cabo con un capital de \$10,000.00.

Los Instrumentos de referencias: Modelo tradicional.

Las tasas de las inversiones a plazo fueron tomadas de Banxico para los pagarés, la información fue tomada de cada Entidad Financiera.

Los rendimientos obtenidos no incluyen el descuento por impuestos y comisiones que apliquen.

Los rendimientos mostrados sólo son válidos si se mantiene la inversión por el plazo ya que si se liquidan antes se aplica una penalización.

En lo que se refiere a BONDIDIA los rendimientos registrados en el periodo, indicados por trimestre nos hablan de un crecimiento de la ganancia acorde al alza de las tasas de interés en los periodos anuales y trimestrales, con motivo de la inestabilidad financiera y bursátil global y nacional. Los resultados alcanzados en este fondo se presentan a continuación.

Tabla 23 BONDIDIA F3\*

<b>Al 31 de enero 2019</b>						
<b>Rendimiento trimestral %</b>						
<b>Año</b>	<b>1er.</b>	<b>2do.</b>	<b>3er.</b>	<b>4to.</b>	<b>Anual</b>	
<b>2015</b>	0.67	0.65	0.65	0.64	2.63	
<b>2016</b>	0.75	0.85	0.94	1.09	3.68	
<b>2017</b>	1.43	1.52	1.66	1.73	6.48	
<b>2018</b>	1.72	1.82	1.88	1.93	7.55	

Nota: Recuperado de "Morningstar, Fondos de Inversión, Análisis de Fondos, ETFs, Precio Rendimiento, Fondos Mejores Fondos", 2019. \*Categoría: Deuda Mediano Plazo. Las sumas tienen diferencia por redondeo.

Recordemos que este fondo tiene como objetivo invertir en valores de deuda gubernamental, bancarios, entidades paraestatales y Banca de Desarrollo mexicanos a tasa nominal fija, tasa revisable y tasa real, denominados en pesos y/o UDIS. De acuerdo con su liquidez y horizonte de inversión, tendrá como referencia el Índice de Bonos D generado por Valmer. VLMR\_MEX\_BONDESD\_LD. De acuerdo con su clasificación, el fondo invertirá principalmente en valores de deuda gubernamentales y complementariamente en bancarios, entidades paraestatales y Banca de Desarrollo mexicanos a tasa nominal fija, tasa revisable y tasa real, denominados en pesos y UDIS. Se recomienda una permanencia de un año a tres años para poder percibir los resultados de la inversión inicial.

La misma tendencia de BONDIDIA presenta el Fondo ENERFIN, un incremento en la ganancia por el alza de la tasa de interés por parte de Banco de México en respuesta a las condiciones de las tasas ofrecidas por Estados Unidos y la inestabilidad que provocó la posible cancelación del Tratado de Libre Comercio de Norteamérica. Los resultados alcanzados por trimestre y año se presentan a continuación.

Tabla 24 BONDIDIA F1\*

<b>Al 31 de enero 2019</b>						
<b>Rendimiento trimestral %</b>						
<b>Año</b>	<b>1er.</b>	<b>2do.</b>	<b>3er.</b>	<b>4to.</b>	<b>Anual</b>	
<b>2015</b>	0.77	0.82	0.51	0.45	2.57	
<b>2016</b>	0.55	0.44	1.24	0.38	2.63	
<b>2017</b>	2.14	2.34	1.94	0.85	7.46	
<b>2018</b>	2.27	1.64	1.97	1.13	7.19	

Nota: Recuperado de "Morningstar, Fondos de Inversión, Análisis de Fondos, ETFs, Precio Rendimiento, Fondos Mejores Fondos", 2019. Categoría: Deuda Mediano Plazo. Las sumas tienen diferencia por redondeo.

Como señalé al analizar el prospecto, el fondo tiene como objetivo invertir principalmente en valores de deuda y como inversión complementaria en acciones de emisoras nacionales y extranjeras, principalmente de alta y media bursatilidad, relacionada con el sector de energía, tendrá como referencia. La Tasa de Fondeo Gubernamentales Promedio Ponderada (TFGPP) + 50 puntos base. La TFGPP es publicada por Banxico en [www.banxico.org.mx](http://www.banxico.org.mx), sección estadística, política monetaria e inflación, otros indicadores, tasas de interés y precios de referencia en el mercado de valores, menos los gastos e impuestos generados por cada serie.

## 6 Conclusiones

En el apartado de **Planteamiento de la Hipótesis** establecí la necesidad de determinar si CETESDIRECTO cumple con su objetivo principal como un **“Esfuerzo para fomentar y democratizar el ahorro y la inversión en México, permitiendo a personas físicas tener acceso a servicios financieros y poder invertir en valores gubernamentales con montos muy accesibles y sin comisiones”**.

El que yo sea usuaria de este esquema reafirma la idea de que es posible realizar compras de valores gubernamentales de manera directa a Banco de México, sin intermediarios y me atrevería a decir que sin conocimientos muy profundos de finanzas, cualquier persona puede comenzar una inversión, desde cantidades mínimas (100 pesos) y desde una plataforma muy sencilla de utilizar. Igualmente pude observar que mis inversiones no sufrieron detrimento alguno por ninguna comisión, anualidad ni fue solicitado ningún saldo promedio. De hecho, no tiene ningún costo adicional y sólo en el caso de la venta anticipada, esto es, cuando no se permite llegar al término del plazo nuestra inversión, no sufre ninguna penalización y sólo está influenciado por el riesgo de mercado inherente.

Establecí igualmente la necesidad de estudiar el programa para corroborar que efectivamente **es un esquema novedoso que combina la necesidad de contar con una mayor penetración de la educación financiera y el hábito del ahorro entre la población, con la utilización de nuevas tecnologías que seguramente seguirán adquiriendo más importancia en el futuro**.

De acuerdo con el análisis realizado a las reglas de operación del sistema, en efecto si es un esquema novedoso. Inicialmente lo era más, incluso de punta, porque había pocas aplicaciones y plataformas que dedicaran sus esfuerzos a otorgar servicios financieros y los que existían principalmente se enfocaban y todavía lo hacen a otorgar préstamos y poco a poco se han ido incorporando nuevos actores en el mercado ya especializados en el ahorro y la inversión.

De la misma manera se pudo identificar que mediante el mecanismo denominado TANDACETES o ahorro recurrente, los usuarios pueden de manera flexible y voluntaria ahorrar desde cantidades mínimas (100 pesos), destinando ese ahorro, a inversión en CETES a un plazo de 28 días, lo que permite al ciudadano acostumbrarse a mantener el dinero invertido sin la necesidad inmediata de disponer de él, lo que provoca que el recurso pueda acumularse y otorgar un beneficio mayor en el tiempo.

Otro aspecto que me motivó a estudiar este programa es **porque existen muy pocos trabajos sobre el tema, que no sólo den una perspectiva de resultados, sino que profundicen en la operación del programa**.

A la fecha de revisión final de este trabajo (abril 2019), se verificó en las tesis propuestas o presentadas en la Facultad de Economía, existe muy poco interés por el tema. De hecho, después de mí nadie ha registrado temas relacionados en específico a este programa. Lo cual le da a este trabajo una importancia singular, ya que lo enfoqué de manera de tal que pueda dar una orientación a trabajos futuros sobre el tema.

El punto particular final que establecí para desarrollar un trabajo sobre este mecanismo de inversión fue ***porque una evaluación, aunque sea general, de su operación y su difusión quizá permita que una mayor cantidad de ciudadanos se inscriban el programa, al conocer sus características y beneficios.***

La posibilidad de que este trabajo pueda ser leído por una mayor cantidad de personas, al menos dentro de las tesis que se incluyen en la biblioteca digital de la Facultad de Economía, permitirá que pueda ser difundido o tomado como base para estudios futuros y dentro de la popularmente conocida publicidad “boca a boca” despierte la curiosidad por conocer su funcionamiento y quizá utilizarlo como herramienta de ahorro e inversión.

Finalmente, con los datos y resultados analizados y obtenidos de la operación del programa, puedo afirmar que en lo general cumple con la premisa que establecí al iniciar la revisión de las fuentes existentes de información.

Cómo se planteó al principio el objetivo general de este trabajo era ***analizar los mecanismos de operación del programa CETESDIRECTO, a fin de demostrar que es un mecanismo muy sencillo de ahorro e inversión, que, aunque tiene un perfil de inversión conservador, resulta superior a otros mecanismos ofrecidos por la banca comercial u otros intermediarios financieros.***

Esta parte de mi objetivo fue analizada mediante mecanismos de información pública de Condusef, con datos registrados en Banco de México, concluyendo que en los diferentes escenarios comparados (por año, por tipo de inversión y plazo), los rendimientos obtenidos por CETESDIRECTO, fueron no solamente superiores a cualquier otra institución bancaria en inversiones tradicionales, sino que también consiguieron proporcionar a los inversionistas ganancias por encima del índice inflacionario general, lo que asegura, de entrada, un rendimiento real, que aunque puede parecer mínimo, es completamente seguro, si se permite la finalización del periodo de inversión o plazo establecido.

Un punto en el que hubo de mi parte una leve sensación de insatisfacción es el correspondiente al por qué no existen más usuarios de la plataforma. No se analizaron aquí las causas por las cuales un ciudadano no opta por aprovechar los beneficios de un beneficio gratuito que otorga el gobierno, aunque pueden intuirse algunas causas que incluso señala el propio personal encargado del

programa en los diferentes informes que presentan ante los órganos encargados de realizar los informes de la Encuesta de Inclusión Financiera.

***“Por lo tanto, se debe seguir trabajando en buscar la incorporación de cada vez más personas al sistema financiero, ya que de esta forma no sólo pueden tener mayor seguridad en el manejo de sus recursos, sino que también pueden acceder a otros beneficios de la bancarización”.***

Este programa se está consolidando como una alternativa de ahorro e inversión en términos y condiciones muy atractivos para los hogares en México, es necesario comunicar de manera efectiva sus principales características beneficios y operación.

En la parte final de este trabajo incluiré algunas frases encontradas en los informes del programa analizados a fin de cumplir con el último objetivo de mi revisión. ***De la misma manera, se busca establecer algunas posibles líneas de acción que permitan aumentar el número de ciudadanos inscritos en el mismo, ya que su penetración a la fecha es aún limitada.***

La forma en que se ha desarrollado la labor de difusión y promoción del programa permite establecer que se requiere una labor institucional conjunta para que la población adquiera en lo financiero, hábitos deseables como el ahorro.

Es importante que la gran mayoría de las personas vea a CETESDIRECTO como un mecanismo mediante el cual “invertirían sus ahorros de manera segura y transparente para solventar la educación de hijos, comprar una casa, un bien o ahorrar para poder solventar los gastos en una edad avanzada”.

Y que se convenzan que “CETESDDIRECTO permite utilizar la capacidad de ahorro de los individuos permitiéndoles construir un mayor patrimonio con el cual pueden alcanzar sus metas a corto, mediano y largo plazo, como tener fondos suficientes para la educación de los hijos, adquirir bienes o iniciar un negocio, de una manera flexible, segura y gratuita”.

Si bien no obtuve cifras de participación por regiones del país, en pláticas con personal del programa establecieron que para el sexenio que comienza el 1 de diciembre de 2018, uno de los retos que enfrenta CETESDIRECTO ***“es aumentar el número y proporción de clientes que habitan en entidades diferentes a la Ciudad de México, Estado de México, Jalisco y Nuevo León. A su vez, las cifras de la distribución de sus clientes por sexo, sugiere que se debe avanzar más en la incorporación de mujeres. Finalmente, otros de los retos es incrementar el número de clientes de mayor edad, ya que éstos son los más próximos a afrontar el retiro laboral”.***

Aunque todos coinciden en que “para asegurar que una mayor cantidad de personas, no sólo se inscriban al programa, sino que lo utilicen con mayor frecuencia hace falta mayor promoción de este beneficio, pues no todas las personas saben que, a través de CETESDIRECTO, se puede adquirir una cuenta



de inversión con Nacional Financiera, así mismo realizar medidas innovadoras de difusión entre entidades gubernamentales, empresas, universidades, escuelas, fábricas y eventos de concentración masiva que permitan que las personas comprendan los beneficios que ese ahorro les brindará en un futuro, incluyendo su pensión”.

Los esfuerzos de educación financiera deben continuar con la finalidad de que un mayor número de mexicanos conozca el programa. Asimismo, deberá de evaluar la posibilidad de ampliar los mecanismos de atención y asistencia en el programa, especialmente en lo relacionado a trámites diversos (cambio de cuenta, designación de beneficiarios, cambio de domicilio, entre otros) que sería generado por el incremento en los usuarios de la plataforma, lo que implica contar con personal suficiente que brinde capacitación y asistencia a los usuarios del programa.

## **Boletines Descriptivos de Banco de México y la SHCP**

**A continuación, se presentan de manera textual las notas y descripciones técnicas de los títulos que se comercializan mediante la plataforma CETESDIRECTO.**

### ***DESCRIPCIÓN TÉCNICA DE LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN***

#### **1. INTRODUCCIÓN**

Los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) son el instrumento de deuda bursátil más antiguo emitido por el Gobierno Federal. Se emitieron por primera vez en enero de 1978 y desde entonces constituyen un pilar fundamental en el desarrollo del mercado de dinero en México. Estos títulos pertenecen a la familia de los bonos cupón cero, esto es, se comercializan a descuento (por debajo de su valor nominal), no devengan intereses en el transcurso de su vida y liquidan su valor nominal en la fecha de vencimiento. A continuación, se presenta una descripción detallada de los mismos.

#### **2. DESCRIPCIÓN DE LOS TÍTULOS**

##### **2.1 Nombre**

Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES).

##### **2.2 Valor Nominal**

10 pesos (diez pesos).

##### **2.3 Plazo**

Se puede emitir a cualquier plazo siempre y cuando su fecha de vencimiento coincida con un jueves o la fecha que sustituya a éste en caso de que fuera inhábil. De hecho, estos títulos se han llegado a emitir a plazos mínimos de 7 días y a plazos máximos de 728 días. En la actualidad los CETES se emiten y colocan a plazos de 28 y 91 días, y a plazos cercanos a los seis meses y un año.

##### **2.4 Pago de Intereses**

Estos títulos no devengan intereses debido a que son bonos cupón cero. Sin embargo, la tasa de interés del título está implícita en la relación que existe entre su precio de adquisición, el valor nominal del título y su plazo a vencimiento.

##### **2.5 Colocación Primaria**

La colocación primaria de estos títulos se realiza mediante subasta, en la cual los participantes presentan posturas por el monto que desean adquirir y la tasa de descuento que están dispuestos a pagar. Las reglas para participar en dichas subastas se encuentran descritas en el Anexo 6 de la Circular 2019/95 emitida por el Banco de México y dirigida a las Instituciones de Crédito ([Banco de México, 2019, pp. 161-173](#)).

## 2.6 Mercado Secundario

Existe un mercado secundario amplio para estos títulos. En la actualidad se pueden realizar operaciones de compra-venta en directo y en reporto, así como operaciones de préstamo de valores. En adición, pueden ser utilizados como activo subyacente en los mercados de instrumentos derivados (futuro y opciones).

Las compra-ventas en directo de estos títulos se pueden realizar ya sea cotizando su precio, su tasa de descuento o su tasa de rendimiento. Sin embargo, la convención actual del mercado es cotizarlos a través de su tasa de rendimiento. El anexo 1 describe la metodología que se utiliza como convención para calcular el precio de los CETES y para convertir una tasa de rendimiento a una tasa de descuento y viceversa. El anexo 2 presenta un ejemplo práctico de dichos cálculos.

## 2.7 Identificación de los Títulos

La clave de identificación de la emisión de los CETES está diseñada para que los instrumentos sean fungibles entre sí. Esto es, CETES emitidos con anterioridad y CETES emitidos recientemente pueden tener la misma clave de identificación siempre y cuando venzan en la misma fecha. Para ello, la referida clave está compuesta por ocho caracteres, el primero para identificar el título ("B"), el segundo es un espacio en blanco, y los seis restantes para indicar su fecha de vencimiento (año, mes, día). Como se puede observar, lo relevante para identificar un CETE es su fecha de vencimiento, esto significa que dos CETES emitidos en fechas distintas pero que vencen el mismo día cuentan con la misma clave de identificación, por lo que son indistinguibles entre sí.

Ejemplo de clave de identificación de CETES que se emite el 24 de agosto del 2000 a plazo de 28 días y que vencen el 21 de septiembre del 2000: **B 000921**.

### Anexo 1

#### VALUACIÓN DE LOS CETES

El objetivo de este anexo es mostrar una metodología que permita valorar el precio de los CETES de forma general y, adicionalmente, presentar un ejemplo de acuerdo a las prácticas de mercado.

#### METODOLOGÍA GENERAL PARA VALUAR LOS CETES

El precio de un CETE se puede calcular a partir de su tasa de rendimiento o de su tasa de descuento, el precio final puede variar ligeramente en función del número de cifras decimales que se ocupen.

A partir de la tasa de rendimiento, el precio de un CETE se puede calcular utilizando la siguiente fórmula:

$$P = \frac{VN}{\left(1 + \frac{r * t}{360}\right)} \quad (1)$$

donde:

$P$  = Precio del CETE (redondeado a 7 decimales).

$VN$  = Valor nominal del título en pesos.

$r$  = Tasa de rendimiento anual.

$t$  =Plazo en días del CETE

Si  $b$  es la tasa de descuento de un CETE se tiene que:

$$b = \frac{r}{1 + \frac{r * t}{360}}$$

despejando  $r$ :

$$r = \frac{b}{1 - \frac{b * t}{360}} \quad (2)$$

Al sustituir (2) en (1) se obtiene la fórmula para calcular el precio de un CETE a partir de su tasa de descuento:

$$P = VN * \left(1 - \frac{b * t}{360}\right)$$

De (1) se desprende que el precio de los CETES está compuesto por un solo elemento: el valor presente del principal (Valor Nominal).

## ANEXO 2

### EJEMPLO PRÁCTICO

1 El 31 de agosto de 2000 un inversionista compra CETES con las siguientes características:

<b>Valor Nominal:</b>	<b>10.00 pesos</b>
<b>Fecha de Colocación:</b>	31 de agosto de 2000
<b>Fecha de Vencimiento:</b>	28 de septiembre de 2000
<b>Días por vencer del título:</b>	28 días

Supongamos que dicho inversionista adquiere los títulos a un rendimiento anual de 15.50%. Para calcular el precio al cual tendrá que liquidar la operación, el inversionista tiene dos opciones:

- Calcular el valor presente del principal a través de la tasa de rendimiento, y
  - Calcular el precio a partir de la "tasa de descuento" que proporcione este rendimiento.
- a) Con un rendimiento de 15.50% el precio de liquidación de cada título es:

$$P = \frac{10}{\left(\frac{1 * 0.1550 * 28}{360}\right)} = \frac{10}{1.01205555556} = 9.8808805$$

- b) El descuento equivalente a un rendimiento de 15.50% es:

$$b = \frac{0.1550}{1 + \frac{0.1550 * 28}{360}} = \frac{0.1550}{1.01205555556} \approx 0.1532 \approx 15.32\%$$

Con base en esta tasa de descuento (15.32%) se determina el precio al cual el inversionista tendrá que liquidar cada uno de los CETES que adquirió. Cabe señalar que es convención del

mercado redondear a diezmilésimas las tasas de rendimiento y descuento, esto origina que el precio de un CETE calculado a partir del rendimiento difiera en algunos decimales del precio calculado a partir del descuento.

$$P = 10 * \left(1 - \frac{0.1532 * 28}{360}\right) = 10 * 0.98808444 = 9.8808444$$

## DESCRIPCIÓN TÉCNICA DE LOS BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL CON TASA DE INTERES FIJA

### 1. INTRODUCCIÓN

Los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal con Tasa de Interés Fija (BONOS) son la familia de valores gubernamentales de más reciente creación que se encuentran a disposición del público inversionista. Estos instrumentos son emitidos y colocados a plazos mayores a un año, pagan intereses cada seis meses y, a diferencia de los BONDES, la tasa de interés se determina en la emisión del instrumento y se mantiene fija a lo largo de toda la vida del mismo. A continuación se presenta una descripción detallada de los mismos:

### 2. DESCRIPCIÓN DE LOS TÍTULOS

#### 2.1 Nombre

Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal con Tasa de Interés Fija (BONOS).

#### 2.2 Valor Nominal

100 pesos (cien pesos)

#### 2.3 Plazo

Se pueden emitir a cualquier plazo siempre y cuando este sea múltiplo de 182 días. No obstante, lo anterior, a la fecha estos títulos se han emitido a plazos de entre 3 y 5 años ([bonos, 2018., p. 2](#)).

#### 2.4 Período de Interés

Los títulos devengan intereses en pesos cada seis meses. Esto es, 182 días o al plazo que sustituya a éste en caso de días inhábiles.

#### 2.5 Tasa de Interés

La tasa de interés que pagan estos títulos es fijada por el Gobierno Federal en la emisión de la serie y es dada a conocer al público inversionista en la Convocatoria a la Subasta de Valores Gubernamentales y en los anuncios ("esquelas") que se publican en los principales diarios cada vez que se emite una nueva serie.

##### 2.5.1 Pago de Intereses

Los intereses se calculan considerando los días efectivamente transcurridos entre las fechas de pago de los mismos, tomando como base años de 360 días, y se liquidan al finalizar cada uno de los periodos de interés.

$$I_j = \frac{VN * N_j * TC}{360}$$

donde:

$I_j$  = Intereses por pagar al final del periodo J.

$TC$  = Tasa de interés anual del cupón.

$VN$  = Valor nominal del título en pesos.

$N_j$  = Plazo en días del cupón J.

## 2.6 Colocación Primaria

Los títulos se colocan mediante subasta, en la cual los participantes presentan posturas por el monto que desean adquirir y el precio que están dispuestos a pagar. Las reglas para participar en dichas subastas se encuentran descritas en el Anexo 6 de la Circular 2019/95 emitida por el Banco de México y dirigida a las Instituciones de Crédito ([Circular 2019/95, 2019, pp. 161-173](#)).

Cabe destacar que en muchas ocasiones el Gobierno Federal ofrece en las subastas primarias títulos emitidos con anterioridad a su fecha de colocación. En estos casos, las subastas se realizan a precio limpio (sin intereses devengados), por lo que, para liquidar estos títulos, se tiene que sumar al precio de asignación resultante en la subasta los intereses devengados del cupón vigente de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$I_{devJ} = \frac{VN * d * TC}{360}$$

donde:

$I_{devJ}$  = Intereses devengados (redondeados a 12 decimales) durante el periodo J.

$d$  = Días transcurridos entre la fecha de emisión o último pago de intereses (J-1), según corresponda y la fecha de valuación

Un ejemplo práctico se presenta en el Anexo 2.

## 2.7 Mercado Secundario

Existe un mercado secundario amplio para estos títulos. En la actualidad se pueden realizar operaciones de compra-venta en directo y en reporto, así como operaciones de préstamo de valores. En adición, pueden ser utilizados como activo subyacente en los mercados de instrumentos derivados (futuro y opciones) aunque a la fecha nunca han sido utilizados para estos efectos. Las compra-ventas en directo de estos títulos se pueden realizar ya sea cotizando su precio o su rendimiento al vencimiento. De hecho, la convención actual del mercado es cotizarlos a través de su rendimiento al vencimiento. El Anexo 2 presenta un ejemplo práctico de cómo calcular el precio de estos instrumentos a partir del rendimiento esperado a vencimiento.

## 2.8 Identificación de los títulos

Debido a que cada emisión de estos títulos cuenta con una tasa de interés fija desde que nace hasta que vence, los BONOS no pueden ser fungibles entre sí a menos que pagaran exactamente la misma tasa de interés. Es por ello que la clave de identificación de la emisión está constituida por ocho caracteres, el primero para identificar el título ("M"), el segundo para el plazo en años de la emisión, y los seis restantes para indicar su fecha de vencimiento (año, mes, día).

Ejemplo de clave de identificación de BONOS que se emiten el 27 de enero de 2000 a plazo de 3 años (1092 días) y que vencen el 23 de enero de 2003: **M3030123**

## ANEXO 1

### VALUACIÓN DE LOS BONOS.

Existen en el mercado diversas formas de cotizar estos títulos y por consiguiente de valuar los mismos. Este anexo presenta una metodología que permite valuar el precio de los BONOS de forma general.

#### I. METODOLOGÍA GENERAL PARA VALUAR LOS BONOS

La fórmula general para evaluar los BONOS es la siguiente:

$$P = \sum_{j=1}^K (C_j * F_j) + (F_K * VN) - \left( C_1 \frac{d}{N_1} \right) \quad (1)$$

donde:

$P$  =Precio limpio del BONO (redondeando a 5 decimales).

$VN$  =Valor nominal del título.

$K$  =Número de cupones por liquidar, incluyendo el vigente.

$d$  =Número de días transcurridos del cupón vigente.

$N_j$  =Plazo en días del cupón  $j$ .

$C_j$  =Cupón  $j$ , el cual se obtiene de la siguiente manera:

$$C_j = \frac{VN * N_j * TC}{360}$$

$TC$  =Tasa de interés anual del cupón

$F_j$  =Factor de descuento para el flujo de efectivo  $j$ . Se obtiene con la fórmula:

$$F_j = \frac{1}{\left( 1 + \frac{r_j * N_j}{360} \right)^{j - \frac{d}{N_1}}}$$

$r_j$  =Tasa de interés relevante para descontar el cupón  $j$ .

De la fórmula (1) se desprende que el precio de los BONOS está compuesto por tres elementos diferentes: el valor presente de los cupones, el valor del principal, y los intereses devengados del cupón vigente. Asimismo, se puede observar que cada uno de los cupones, así como el principal están descontados por una tasa de interés diferente, por lo que es necesario conocer o poder estimar una tasa de interés para cada factor de descuento.



## II. Determinación del precio limpio del Bono a través del rendimiento a vencimiento del Título

Existen muchos mercados en los cuales se cotizan títulos con las características de los BONOS de acuerdo con su rendimiento a vencimiento. El rendimiento a vencimiento de un Bono se puede definir como el rendimiento que el inversionista obtendría si decidiera conservar el título hasta su fecha de vencimiento. Para determinar el precio de un BONO, una vez conocido su rendimiento a vencimiento, es necesario descontar con la misma tasa  $r_j$  todos los flujos de efectivo del instrumento (cupones y principal).

Conociendo el rendimiento a vencimiento del título, la fórmula general (1) se simplifica enormemente debido a que las tasas  $r_j$  para descontar los diferentes flujos a valor presente pasan a ser la misma en todos los factores de descuento. Por consiguiente, una vez conocido el rendimiento a vencimiento del título y suponiendo que el plazo en días de todos los cupones es el mismo, la fórmula general se puede expresar de la siguiente forma:

$$P = \left( \frac{C + C * \left[ \frac{1}{R} - \frac{1}{R * (1 + R)^{K-1}} \right] + \frac{VN}{(1 + R)^{K-1}}}{[1 + R]^{(1 - \frac{d}{182})}} \right) - \frac{C * d}{182} \quad (2)$$

donde:

$$C = \frac{VN * 182 * TC}{360}$$

$$R = \frac{r * 182}{360}$$

$r$  =rendimiento a vencimiento anual.

### ANEXO 2

#### EJEMPLO PRÁCTICO

- a) El 27 de enero de 2000 el Gobierno Federal emite BONOS con las siguientes características:

<b>Valor Nominal:</b>	<b>100 pesos</b>
<b>Fecha de Colocación:</b>	27 de enero de 2000
<b>Fecha de Vencimiento:</b>	23 de enero de 2003
<b>Días por vencer del título:</b>	1092 días
<b>Cupón:</b>	18%
<b>Plazo del cupón:</b>	182 días

- b) El 15 de febrero de 2000 del Gobierno Federal decide subastar BONOS emitidos el 27 de enero de 2000. La fecha de liquidación de los resultados de dicha subasta es el 17 de febrero. En esa fecha de liquidación, a los títulos les faltarán 1071 días para vencimiento y los días transcurridos del primer cupón serán 21. El título se subastará de la misma manera como se colocó cuando fue emitido, es decir a "precio limpio" (sin incluir los intereses devengados), por lo que los intereses devengados del primer cupón deberán sumarse al precio de asignación para calcular la liquidación de los resultados.

Por ejemplo, supongamos que un inversionista quiere participar en la subasta de estos títulos presentando una postura que equivalga a un rendimiento anual de 19%, para encontrar el precio limpio correspondiente aplicamos (2) del Anexo 1.

$$P = \left( \frac{9.1 + 9.1 * \left[ \frac{1}{0.09605} - \frac{1}{0.09605 * (1.09605)^5} \right] + \frac{100}{(1.09605)^5}}{(1.09605)^{161/182}} \right) - \frac{9.1 * 21}{182}$$

$$\frac{9.1 + 34.8466004 + 63.2174773}{1.08451734} - 1.05 = \$97.76269$$

El precio de 97.76269 será la postura que el inversionista presente en su solicitud por cada título que esté dispuesto a comprar. Suponiendo que recibe asignación a dicha postura, el 17 de febrero el inversionista tendrá que pagar por cada título.

$$97.76269 + I_{dev} = 97.76269 + 100 * \left( \frac{21 * .1800}{360} \right) = \$98.81269$$

## **DESCRIPCIÓN TÉCNICA DE LOS BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL “BONDES D”**

### **1. INTRODUCCIÓN**

El Gobierno Federal por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público ha decidido emitir Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES D) con el objetivo de continuar la estrategia de fortalecer la estructura de la deuda del Gobierno Federal.

Esta nota tiene por propósito presentar una descripción técnica de estos valores con el objeto de que los intermediarios financieros y el público en general tengan una mayor información de los mismos.

### **2 DESCRIPCIÓN DE LOS TÍTULOS**

#### **2.1 Nombre**

Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES D).

#### **2.2 Valor Nominal**

100 pesos (cien pesos).

#### **2.3 Plazo**

Se pueden emitir a cualquier plazo siempre y cuando este sea múltiplo de 28 días. Inicialmente se emitirán a plazos de 1 a 5 años.

#### **2.4 Período de Interés**

Los títulos devengan intereses en pesos cada mes. Esto es, cada 28 días o al plazo que sustituya a éste en caso de días inhábiles.

## 2.5 Tasa de Interés

Para cada periodo de interés, se aplicará la tasa que resulte de la fórmula siguiente:

$$TC_J = \left[ \prod_{i=1}^{N_j} \left( 1 + \frac{r_i}{36000} \right) - 1 \right] \frac{360000}{N_j}$$

en dónde:

$TC_J$  =Tasa de interés anual del cupón J, expresada en términos porcentuales con redondeo a dos decimales.

$N_j$  =Plazo en días del cupón J.

$\prod_{i=1}^{N_j} ( )$  =Operador que significa realizar la multiplicación de los factores entre paréntesis.

$r_i$  =Tasa de interés anual, expresada en términos porcentuales con redondeo a dos decimales, a la cual las instituciones de crédito y casas de bolsa realizan operaciones de compraventa y reporto a plazo de un día hábil con títulos bancarios conocida en el mercado como “Tasa ponderada de fondeo bancario” calculada y dada a conocer el día  $i$  por el Banco de México a través de su página electrónica [www.banxico.org.mx](http://www.banxico.org.mx), en términos de la publicación de el Diario Oficial de la Federación de fecha 31 de julio de 2000, o a través de cualquier otro medio electrónico de cómputo o telecomunicación autorizado al efecto por el propio Banco de México. En este último caso se informará oportunamente el medio por el cual se divulgará dicha tasa. En caso de día inhábil, para el cálculo de la Tasa de Interés, se utilizará la tasa que se dio a conocer el día hábil inmediato anterior.

En el evento que no pueda determinarse o dejara de darse a conocer esta tasa, el Banco de México solicitará por escrito a dos “casa de corretaje” que la Asociación de Banco de México, A.C. seleccione, el promedio de las operaciones de compraventa y reporto a plazo de un día con títulos bancarios. El Banco de México calculará el promedio de las dos tasas obtenidas para su determinación y dará a conocer el resultado en la forma y medio mencionado, como tasa sustituta de la referida anteriormente.

### 2.5.1 Pago de Intereses

Los intereses se calculan considerando los días efectivamente transcurridos entre las fechas de pago de los mismos, tomando como base años 360 días, y se liquidan al finalizar cada uno de los periodos de interés. Lo anterior conforme a la siguiente fórmula:

$$I_j = \frac{VN * N_j * TC_J}{36000}$$

donde:

$I_j$  =Intereses por pagar al final del periodo J.

$TC_J$  =Tasa de interés anual del cupón J, expresada en términos porcentuales con redondeo a dos decimales.

$VN$  =Valor nominal del título en pesos.

## 2.6 Forma de Colocación

Los títulos se colocan mediante subasta, en la cual los participantes presentan posturas por el monto que desean adquirir y el precio que están dispuestos a pagar. Las reglas para participar en dichas subastas se encuentran descritas en el Anexo 6 de la Circular 2019/95 emitida por el Banco de México y dirigida a las Instituciones de Crédito.

Cabe destacar que en muchas ocasiones el Gobierno Federal ofrece en las subastas títulos emitidos con anterioridad a su fecha de colocación. En estos casos, las subastas se realizan a precio limpio (sin intereses devengados), por lo que, para liquidar estos títulos, se tiene que sumar al precio de asignación resultante en la subasta los intereses devengados del cupón vigente de acuerdo a la siguiente fórmula.

$$I_{devJ} = \frac{VN * d * TC_{dev}}{36000}$$

donde:

$I_{devJ}$  = Intereses devengados (redondeados a 12 decimales) durante el periodo J.

$d$  = Días transcurridos entre la fecha de emisión o último período de intereses (J-1), según corresponda, y la fecha de valuación.

$TC_{dev}$  = Tasa de interés anual devengada, expresada en términos porcentuales con redondeo a dos decimales, la cual se calcula de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$TC_{dev} = \left\{ \prod_{i=1}^d \left( 1 + \frac{r_i}{36000} \right) - 1 \right\} \frac{36000}{d}$$

## 2.7 Precisión en los decimales para la realización de los cálculos

Todos los cálculos se deberán realizar con 6 o más decimales de precisión, a menos que se especifique contrario.

## 2.8 Identificación de los Títulos

La clave de identificación de la emisión de los BONDES D está diseñada para que los instrumentos sean fungibles entre sí. Esto es, BONDES D emitidos con anterioridad y BONDES D emitidos recientemente pueden tener la misma clave de identificación siempre y cuando venzan en la misma fecha. Para ello, la referencia clave está compuesta por ocho caracteres, los dos primeros para identificar el título ("LD"), y los seis restantes para indicar su fecha de vencimiento (año, mes, día). Como se puede observar, lo relevante para identificar su BONDE D es su fecha de vencimiento, de esta forma dos BONDES D que pudieron ser emitidos en fechas distintas pero que vencen el mismo día cuentan con la misma clave de identificación, por lo que son indistinguibles entre sí.

Ejemplo de clave de identificación de BONDE D que se emiten el 27 de julio de 2006 a plazo de 3 años (1092 días) y que vencen el 23 de julio de 2009: **LD090723**

## ANEXO 1

## VALUACIÓN DE LOS BONDES D

Existen en el mercado diversas formas de cotizar estos títulos y, por consiguiente, de valorar los mismos. Este anexo presenta una metodología que permite valorar el precio de los Bondes D de forma general.

## I. METODOLOGÍA GENERAL PARA VALUAR LOS BONDES D

La fórmula general para evaluar los BONDES D es la siguiente:

$$P = \sum_{j=1}^K (C_j * F_j) + (F_K * VN) - I_{dev1} \quad (1)$$

donde:

$P$  = Precio limpio del BONDE D (redondeado a 5 decimales).

$VN$  = Valor nominal del título.

$I_{dev1}$  = Intereses devengados (redondeados a 12 decimales) durante el periodo 1.

$K$  = Número de cupones por liquidar, incluyendo el vigente.

$d$  = Número de días transcurridos del cupón vigente.

$N_j$  = Plazo en días del cupón  $j$ .

$C_j$  = Cupón  $j$ , el cual se obtiene de la siguiente manera:

$$C_j = \begin{cases} \frac{VN * N_j * TC_j}{36000} & \text{para } j=2,3,\dots,K \\ \frac{VN * 28 * TC_1}{36000} & \text{para } j=1 \end{cases}$$

$TC_j$  = Tasa de interés anual del cupón  $j$ , expresada en términos porcentuales con redondeo a dos decimales.

$$TC_j = \begin{cases} \left[ \prod_{i=1}^{N_j} \left( 1 + \frac{r_i}{36000} \right) - 1 \right] \frac{36000}{N_j} & \text{Para } j=2,3,\dots,K \\ \frac{\left( \left( 1 + \frac{TC_{dev} * d}{36000} \right) \left( 1 + \frac{r}{36000} \right)^{28-d} - 1 \right) * 36000}{28} & \text{Para } j=1 \end{cases}$$

Para  $j=1$

$F_j$  = Factor de descuento para el flujo de efectivo  $j$ . Se obtiene con la fórmula:

$$F_j = \frac{1}{(1 + R_j)^{j \frac{d}{N_1}}}$$

donde:

$R_j$  =Tasa interna de retorno esperada para el cupón j.

$$R_j = \frac{(r_j + S_j) * N_j}{36000}$$

$r_j$  =Tasa de interés relevante para descontar el cupón j

$S_j$  =“Sobretasa” asociada al cupón j.

De la fórmula (1) se desprende que el precio de los BONDES D está compuesto por tres elementos diferentes: el valor presente de los cupones, el valor presente del principal, y los intereses devengados del cupón vigente, Asimismo, se puede observar que cada uno de los cupones, así como el principal están descontados por una tasa de interés diferente, por lo que es necesario conocer o poder estimar una tasa de interés para cada factor de descuento.

## II. DETERMINACIÓN DEL PRECIO DE LOS BONDES D

A continuación, se presenta una expresión que puede emplearse en la obtención del precio de los BONDES D. Para llegar a esta expresión se realizaron varios supuestos que se harán evidentes al observar las definiciones de las variables utilizadas. Adicionalmente, se recurre al concepto de “sobretasa”, que actualmente se emplea para la concertación y valuación de otros títulos con tasa flotante.

Existen varias formas de calcular el valor de la expresión anterior, una de ellas es suponiendo que  $C_j$ ,  $r_j$ ,  $s_j$  y  $N_j$  son constantes para  $j = 1, 2, \dots, K$ , con lo cual la expresión (1) se reduce a:

$$P = \left( \frac{C_1 + C * \left[ \frac{1}{R} - \frac{1}{R * (1 + R)^{K-1}} \right] + \frac{VN}{(1 + R)^{K-1}}}{[1 + R]^{1 \frac{d}{28}}} \right) - I_{dev(2)}$$

donde:

$C_1$  =Monto esperado del pago de intereses actual:

$$C_1 = \frac{VN * 28 * TC_1}{36000}$$

$TC_1$  =Tasa anual esperada para el siguiente pago de intereses, expresada en términos porcentuales con redondeo a dos decimales.

$$TC_1 = \left[ \left( 1 + TC_{dev} \frac{d}{36000} \right) \left( 1 + \frac{r}{36000} \right)^{28-d} - 1 \right] \frac{36000}{28}$$

$r$  =“Tasa ponderada de fondeo bancario” publicada el día hábil anterior a la fecha de valuación, expresada en términos porcentuales con redondeo a dos decimales.

$C$  =Monto esperado para los pagos de interés 2, ..., K:

$$C = \frac{VN * 28 * TC}{36000}$$

$TC$  =Tasa anual esperada para los pagos de intereses 2, 3, ..., K

$$TC = \frac{\left[ \left( 1 + \frac{r}{36000} \right)^{28} - 1 \right] * 36000}{28}$$

$R$  =Tasa de interés efectiva para descontar los flujos la cual se obtiene de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$R = \left[ \left( 1 + \frac{r + s}{36000} \right)^{28} - 1 \right]$$

$s$  =sobretasa.

## ANEXO 2

### EJEMPLO PRÁCTICO

El 27 de julio de 2006 el Gobierno Federal emite BONDES D con las siguientes características:

<b>Valor Nominal</b>	<b>100 pesos</b>
<b>Fecha de Emisión:</b>	27 de julio de 2006
<b>Fecha de Vencimiento:</b>	26 de julio de 2007
<b>Plazo:</b>	364 días
<b>Plazo del cupón:</b>	28 días

El 1° de agosto de 2006 el Gobierno Federal decide subastar Bondes D emitidos el 27 de julio de 2006. La fecha de liquidación es el 2 de agosto. En esa fecha, a los títulos les faltarán 358 días para vencimiento, el plazo de pago del primer cupón es de 28 días y los días transcurridos del primer cupón son 6.

Supóngase que un inversionista tiene asignación en la subasta de estos títulos, cuya postura a "precio limpio" (sin incluir los intereses devengados) es de \$99.87824 con monto solicitado de \$400'000,000.00.

Para calcular la liquidación, se deberá sumar al "precio limpio" los intereses devengados del primer cupón, de acuerdo a lo siguiente.

#### 1 Cálculo de Intereses Devengados del Cupón Vigente

Supóngase que:

Fecha	Día	Tasa Ponderada de Fondeo Bancario publicada por el Banco de México
	$i$	$r_i$
Jueves 27 de julio de 2006	1	7.03%
Viernes 28 de julio de 2006	2	7.02%
Sábado 29 de julio de 2006	3	7.02%
Domingo 30 de julio de 2006	4	7.02%
Lunes 31 de julio de 2006	5	7.04%
Martes 1° de agosto de 2006	6	7.06%



Los intereses devengados del cupón vigente están dados por:

$$= \frac{\left\{ \left(1 + \frac{7.03}{36000}\right) \left(1 + \frac{7.02}{36000}\right) \left(1 + \frac{7.02}{36000}\right) \left(1 + \frac{7.02}{36000}\right) \left(1 + \frac{7.04}{36000}\right) \left(1 + \frac{7.06}{36000}\right) - 1 \right\} * 36000}{6} \cdot TC_{dev}$$

7.04%

$$I_{dev} = \frac{100 * 7.04 * 6}{36000} = \$0.11733333333333$$

Por lo que, el 2 de agosto, el inversionista tendrá que pagar por cada título \$99.87824 del “precio limpio” más \$ 0.11733333333333 de los intereses devengados del cupón vigente, es decir, \$99.995573333333.

## 2 Cálculo del Número de Títulos Asignados e Importe Definitivo a Liquidar

El número de títulos asignados se calculará de la siguiente manera:

$$\text{truncar} \left[ \frac{\$400'000,000.00}{\$99.87824 + \$0.11733333333333} \right] = 4'000,177 \text{ títulos}$$

El importe a liquidar se calculará de la siguiente manera:

$$4'000,177 \text{ títulos} * (\$99.87824 + \$0.11733333333333) = \$399'999,992.55$$

## 3 Cálculo del precio de un BONDE D dada una sobretasa

Supóngase que el 2 de agosto de 2006 un inversionista quiere conocer el precio asociado a un BONDE D con las características arriba descrita y con una sobretasa de 0.10%.

l) Para calcular el monto del pago de intereses actual,  $C_1 = \frac{VN * TC_1 * 28}{36000}$

Se tiene que:

$$TC_1 = \frac{\left[ \left(1 + TC_{dev}\right) \left(1 + \frac{r}{36000}\right)^{28-d} - 1 \right] * 36000}{28}$$

Con

$$r = 7.06\%$$

entonces,

$$TC_1 = \left[ \left(1 + 7.04 \frac{6}{36000}\right) \left(1 + \frac{7.06}{36000}\right)^{28-6} - 1 \right] \frac{36000}{28} = 7.07\%$$

$$C_1 = 100 * 7.07 \frac{28}{36000} = 0.5498888888889$$

Para calcular el monto esperado del pago de los siguientes intereses,  $C = VN * TC \frac{28}{36000}$

$$TC = \left[ \left( 1 + \frac{7.06}{36000} \right)^{28} - 1 \right] \frac{36000}{28} = 7.08\%$$

Entonces,

$$C = 100 * 7.08 \frac{28}{36000} = 0.550666666667$$

La tasa de interés efectiva para descontar los flujos es la siguiente:

$$R = \left[ \left( 1 + \frac{r + s}{36000} \right)^{28} - 1 \right]$$

$$\left[ \left( 1 + \frac{7.06 + 0.10}{36000} \right)^{28} - 1 \right]$$

0.56%

Sustituyendo  $C_1, TC_1, TC_{dev}, CyTC$  en (3) se tiene:

$$= \left\{ \frac{.54988888888887 + .550666666667 \left[ \frac{1}{.0056} - \frac{1}{.0056(1 + .0056)^{13-1}} \right] + \frac{100}{(1 + .0056)^{13-1}}}{(1 + .0056)^{1-\frac{6}{28}}} \right\} - 0.117333333333$$

Por lo tanto, el precio limpio es \$99.88478.

#### 4 Cálculo de intereses de un período completo

Supóngase que las tasas observadas en el período del 27 de julio al 23 de agosto de 2006 son las siguientes:

Fecha	Día	Tasa Ponderada de Fondeo Bancario publicado por Banco de México
	<i>i</i>	<i>r<sub>i</sub></i>
Jue 27 de julio de 2006	1	7.03%
Vie 28 de julio de 2006	2	7.02%
Sáb 29 de julio de 2006	3	7.02%
Dom 30 de julio de 2006	4	7.02%
Lun 31 de julio de 2006	5	7.04%
Mar 1 de agosto de 2006	6	7.06%
Mié 2 de agosto de 2006	7	7.01%
Jue 3 de agosto de 2006	8	7.01%
Vie 4 de agosto de 2006	9	7.02%
Sáb 5 de agosto de 2006	10	7.02%
Dom 6 de agosto de 2006	11	7.02%
Lun 7 de agosto de 2006	12	7.01%
Mar 8 de agosto de 2006	13	7.01%
Mié 9 de agosto de 2006	14	7.01%
Jue 10 de agosto de 2006	15	7.02%
Vie 11 de agosto de 2006	16	7.01%
Sáb 12 de agosto de 2006	17	7.01%
Dom 13 de agosto de 2006	18	7.01%
Lun 14 de agosto de 2006	19	7.02%
Mar 15 de agosto de 2006	20	7.01%
Mié 16 de agosto de 2006	21	7.01%
Jue 17 de agosto de 2006	22	7.01%
Vie 18 de agosto de 2006	23	7.01%
Sáb 19 de agosto de 2006	24	7.01%
Dom 20 de agosto de 2006	25	7.01%
Lun 21 de agosto de 2006	26	7.01%
Mar 22 de agosto de 2006	27	7.01%
Miér 23 de agosto de 2006	28	7.01%

Con esta información la Tasa de Interés del primer cupón es:

$$TC_1 = \left\{ \left(1 + \frac{7.03}{36000}\right) \left(1 + \frac{7.02}{36000}\right) \dots \left(1 + \frac{7.01}{36000}\right) \left(1 + \frac{7.01}{36000}\right) - 1 \right\} \frac{36000}{28} = 7.03\%$$

El 24 de agosto de 2006 el pago de interés asociado al primer pago de cupón de 1 título está dado por:

$$\text{Intereses del primer cupón} = \frac{VN * TC_1 * N}{36000}$$

$$\frac{100 * [7.03] * 28}{36000}$$

$$\$0.546777777778$$

Si un inversionista cuenta con 4'000,000 de títulos, su valor nominal asciende a \$400'000,000.00 por lo tanto recibirá:

4'000,000.00\*(0.546777777778) = \$2'187,111.11 de intereses en el primer cupón.

## **DESCRIPCIÓN TÉCNICA DE LOS UDIBONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL DENOMINADOS EN UNIDADES DE INVERSIÓN**

### **1 INTRODUCCIÓN**

Los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal denominados en Unidades de Inversión (UDIBONOS) fueron creados en 1996 y son instrumentos de inversión que protegen al tenedor ante cambios inesperados en la tasa de inflación. Los UDIBONOS se colocan a largos plazos y pagan intereses cada seis meses en función de una tasa de interés real fija que se determina en la fecha de emisión del título.

### **2 DESCRIPCIÓN DE LOS TÍTULOS**

#### **2.1 Nombre**

Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal denominados un Unidades de Inversión (Udibonos)

#### **2.2 Valor Nominal**

100 UDIS (cien Unidades de Inversión)

#### **2.3 Plazo**

Se puede emitir a cualquier plazo siempre y cuando este sea múltiplo de 182 días. No obstante, lo anterior, hasta la fecha estos títulos se han emitido a plazos de 3, 5 y 10 días.

#### **2.4 Período de Interés**

Los títulos devengan intereses en pesos cada seis meses. Esto es, cada 182 días o al plazo que sustituya a éste en caso de días inhábiles.

#### **2.5 Tasa de Interés**

La tasa de interés que pagan estos títulos es fijada por el Gobierno Federal en la emisión de la serie y es dada a conocer al público inversionista en la Convocatoria a la Subasta de Valores Gubernamentales y en los anuncios (“esquelas”) que se publican en los principales diarios cada vez que se emite una nueva serie.

### 2.5.1 Pago de Intereses

Los intereses se calculan considerando los días efectivamente transcurridos entre las fechas de pago de los mismos, tomando como base años de 360 días, y se liquidan al finalizar cada uno de los periodos de interés.

$$I_J = \frac{VN * N_J * TC}{360}$$

donde:

$I_J$  =Intereses por pagar al final del periodo J.

$TC$  =Tasa de interés anual del cupón J.

$VN$  =Valor nominal del título en Unidades de Inversión.

$N_J$  =Plazo en días del cupón J.

### 2.6 Colocación Primaria

Los títulos se colocan mediante subasta, en la cual los participantes presentan posturas por el monto que desean adquirir y el precio **denominado un UDIS** que están dispuestos a pagar. Las reglas para participar en dichas subastas se encuentran descritas en el Anexo 6 de la Circular 2019/95 emitida por el Banco de México y dirigida a las Instituciones de Crédito. ([Circular 2019/95, 2019, pp. 161-173](#))

Cabe destacar que en muchas ocasiones el Gobierno Federal ofrece en las subastas primarias títulos emitidos con anterioridad a su fecha de colocación. En estos casos, las subastas se realizan a precio limpio (sin intereses devengados), por lo que para liquidar esto títulos, se tienen que sumar al precio de asignación resultante en la subasta los intereses devengados del cupón vigente de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$I_{devJ} = \frac{VN * d * TC}{360}$$

donde:

$I_{devJ}$  =Intereses devengados durante el periodo J (redondeados a 12 decimales y en Unidades de Inversión).

$d$  =Días transcurridos entre la fecha de emisión o último pago de intereses (J – 1), según corresponda y la fecha de valuación.

### 2.7 Conversión a Moneda Nacional

Para efectos de la colocación, pago de intereses y amortización, la conversión a moneda nacional se realiza al valor de la UDI vigente el día en que se hacen las liquidaciones correspondientes.

## 2.8 Mercado Secundario

En la actualidad se pueden realizar operaciones de compra-venta en directo y en reporto con estos títulos, además pueden ser utilizados como activo subyacentes en los mercados de instrumentos derivados (futuros y opciones) aunque a la fecha nunca han sido utilizados para estos efectos. Las compras-venta en directo de estos títulos se pueden realizar ya sea cotizando su precio o su prendimiento al vencimiento. De hecho, la conversión actual del mercado es cotizarlos a través de su rendimiento al vencimiento. El Anexo 1 describe la metodología que se utiliza como convención para calcular el precio de los UDIBONOS así como para determinar su rendimiento al vencimiento. El Anexo 2 presenta un ejemplo práctico de cómo calcular el precio de estos instrumentos a partir del rendimiento al vencimiento esperado.

## 2.9 Identificación de los títulos

Debido a que cada emisión de estos títulos cuenta con una tasa de interés real fija desde que nace hasta que vence, los UDIBONOS no pueden ser fungibles entre sí a menos que pagaran exactamente la misma tasa de interés. Es por ello que la clave de identificación de la emisión está constituida por ocho caracteres, el primero para identificar el título ("S"), el segundo para el plazo en años de la emisión, y los seis restantes para indicar su fecha de vencimiento (año, mes, día).

Ejemplo de clave de identificación de UDIBONOS que se emiten el 18 de enero de 2001 a plazo de 10 años (3640 días) y que vencen el 6 de enero de 2011: **S0110106**

### ANEXO

#### VALUACIÓN DE LOS UDIBONOS

Existen en el mercado diversas formas de cotizar estos títulos y por consiguiente de valuar los mismos. Este anexo presenta una metodología que permite valuar el precio de los UDIBONOS de forma general.

#### 1. METODOLOGIA GENERAL PARA VALUAR LOS UDIBONOS

La fórmula general para evaluar los UDIBONOS es la siguiente:

$$P = \sum_{j=1}^K (C_j * F_j) + (F_K * VN) - \left[ C_1 \frac{d}{N_1} \right] \quad (1)$$

donde:

$P$  =Precio limpio de BONO (redondeado a 5 decimales).

$VN$  =Valor nominal del título.

$K$  =Número de cupones por liquidar, incluyendo el vigente.

$d$  =Número de días transcurridos del cupón vigente.

$N_j$  =Plazo en días del cupón  $j$ .

$C_j$  =Cupón  $j$ , el cual se obtiene de la siguiente manera:

$$C_j = \frac{VN * N_j * TC}{360}$$

$TC$  =Tasa de interés anual del cupón.

$F_j$  =Factor de descuento para el flujo de efectivo  $j$ . Se obtiene con la fórmula.

$$F_j = \frac{1}{\left(1 + \frac{r_j * N_j}{360}\right)^{j - \frac{d}{N_1}}}$$

$r_j$  =Tasa de interés relevante para descontar el cupón  $j$ .

De la fórmula (1) se desprende que el precio de los UDIBONOS está compuesto por tres elementos diferentes: el valor presente de los cupones, el valor presente del principal, y los intereses devengados del cupón vigente. Asimismo, se puede observar que cada uno de los cupones, así como el principal están descontados por una tasa de interés diferente, por lo que es necesario conocer o poder estimar una tasa de interés para cada factor de descuento.

## II DETERMINACIÓN DEL PRECIO LIMPIO DEL UDIBONO A TRAVÉS DEL RENDIMIENTO A VENCIMIENTO DEL TÍTULO

Existen muchos mercados en los cuales se cotizan títulos con las características de los UDIBONOS de acuerdo con su rendimiento a vencimiento. El rendimiento a vencimiento de un UDIBONO se puede definir como el rendimiento que el inversionista obtendría si decidiera conservar el título hasta su fecha de vencimiento. Para determinar el precio de un UDIBONO, una vez conocido su rendimiento a vencimiento, es necesario descontar con la misma tasa  $r_j$  todos los flujos de efectivo del instrumento (cupones y principal).

Conociendo el rendimiento a vencimiento del título, la fórmula general (1) se simplifica enormemente debido a que las tasas  $r_j$  para descontar los diferentes flujos a valor presente pasan a ser la misma en todos los factores de descuento. Por consiguiente, una vez conocido el rendimiento a vencimiento del título y suponiendo que el plazo en días de todos los cupones es el mismo, la fórmula general se puede expresar de la siguiente forma:

$$P = \left( \frac{C + C * \left[ \frac{1}{R} - \frac{1}{R(1+R)^{K-1}} \right] + \frac{VN}{(1+R)^{K-1}}}{[1+R]^{\left(1 - \frac{d}{182}\right)}} \right) - \frac{C * d}{182} \quad (2)$$

donde:

$$C = \frac{VN * 182 * TC}{360}$$

$$R = \frac{r * 182}{360}$$

$r$  =rendimiento a vencimiento anual.

## ANEXO 2

### EJEMPLO PRÁCTICO

1. El 18 de enero de 2001 el Gobierno Federal emite UDIBONOS con las siguientes características:

<b>Valor Nominal:</b>	<b>100 UDIS</b>
<b>Fecha de Colocación:</b>	18 de enero de 2001
<b>Fecha de Vencimiento:</b>	6 de enero de 2011
<b>Días por vencer del título:</b>	3640 días
<b>Cupón:</b>	8%
<b>Plazo del cupón:</b>	182 días

2. El 6 de febrero de 2001 el Gobierno Federal decide subastar UDIBONOS emitidos el 18 de enero de 2001. La fecha de liquidación de los resultados de dicha subasta es el 8 de febrero de 2001. En esa fecha de liquidación, a los títulos les faltarán 3619 días para vencimiento y los días transcurridos del primer cupón serán 21. El título se subastará de la misma manera como se colocó cuando fue emitido, es decir a "precio limpio" (sin incluir los intereses devengados), por lo que los intereses devengados del primer cupón deberán sumarse al precio de asignación para calcular la liquidación de los resultados.

Por ejemplo, supongamos que un inversionista quiere participar en la subasta de estos títulos presentados una postura que equivalga a un rendimiento anual de 8.25% en UDIS, para encontrar el precio limpio correspondiente aplicamos (2) del Anexo 1.

$$P = 100 * \left[ \frac{4.04444 + 4.04444 * \left( \frac{1}{0.04170} - \frac{1}{0.04170(1.04170)^{19}} \right) + \frac{100}{1.04170^{19}}}{(1.04170)^{161/182}} \right] - \frac{4.04444 * 21}{182}$$

$$P = \frac{4.04444 + 52.35690441 + 46.00694233}{1.0368084} - 0.466667$$

$$98.30596 \text{ UDIS}$$

El precio 98.30596 será la postura que el inversionista presenta en su solicitud por cada título que esté dispuesto a comprar. Suponiendo que reciba asignación a dicha postura, el 8 de febrero el inversionista que pagar por cada título.

$$98.30596 + I_{dev} = 98.30596 + 100 \left( \frac{21 * 0.08}{360} \right) = 98.77262 \text{ UDIS}$$



## DESCRIPCIÓN DEL DOCUMENTO CON INFORMACIÓN CLAVE PARA LA INVERSIÓN

### BONDDIA ANTES NAFFDIA

Y

### ENERFINA

#### DOCUMENTO CON INFORMACIÓN CLAVE PARA LA INVERSIÓN

Fondo Diario Nafinsa, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.

### NAFFDIA

Tipo	Sociedad de Inversión en instrumentos de Deuda	Clase y serie accionaria	Posibles adquirentes	Monto mínimo de inversión (\$)
<b>Clasificación</b>	MEDIANO PLAZO GUBERNAMENTAL. IDMPGUB	F/F3	Personas físicas mexicanas y extranjeras (Exclusiva Nacional Financiera)	El equivalente al precio de una acción
<b>Clave de pizarra</b>	NAFFDIA			
<b>Calificación</b>	AAA/4			
<b>Fecha de autorización</b>	8 de abril de 2019			

**Importante:** El valor de una sociedad de inversión, cualquiera que sea su política de inversión, está sujeta a la fluctuación de los mercados, por lo que el inversionista puede obtener ganancias o pérdidas.

#### Objetivo de Inversión

El fondo tiene como objetivo invertir en valores de deuda gubernamentales y bancarios. Este fondo se recomienda para cualquier inversionista que desee participar en una alternativa de inversión de bajo riesgo y a corto plazo, es decir menor o igual a un año.

Se recomienda una permanencia de un año para poder percibir los resultados de la inversión inicial.

#### Régimen y política de inversión

- La sociedad mantiene una administración activa, en la que toma riesgos buscando aprovechar oportunidades de mercado para tratar de incrementar su rendimiento por arriba de su base de referencia.
- La inversión en valores de deuda gubernamentales y bancario con respecto al activo total es 100%. La inversión es en pesos y opera únicamente en el mercado nacional.
- La sociedad no contratará préstamos.
- La tasa ponderada de fondeo gubernamental, publicada por Banxico es la referencia para comparar el rendimiento del fondo menos los gastos generados por cada serie.
- En virtud de que la sociedad no forma parte de ningún consorcio empresarial, el fondo no realizará inversión en dicho concepto.

- f) No celebrará operaciones de préstamo de valores, con derivados, valores estructurados, títulos fiduciarios de capital o respaldados por activos.

### Información Relevante

Sin información relevante

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

Valor en Riesgo (VaR) de la cartera de inversión respecto a sus activos netos: 0.03% con una probabilidad del 95%. Válida únicamente en condiciones normales de mercado.

La pérdida, que en un escenario pesimista (5 a 100) veces puede enfrentar la sociedad de inversión en un lapso de un día, es de 0.3 pesos por cada \$1,000 invertidos. (Este dato sólo es una estimación, las expectativas de pérdida podrán ser mayores, incluso por el monto total de la inversión realizada).

### Rendimiento y desempeño histórico

Serie accionaria: F3

Índice (s) de Referencia:

<b>VLMR_MEX_BONDESD_LD</b>	<b>100 %</b>
----------------------------	--------------

#### Tabla de rendimiento anualizados (Nominales)

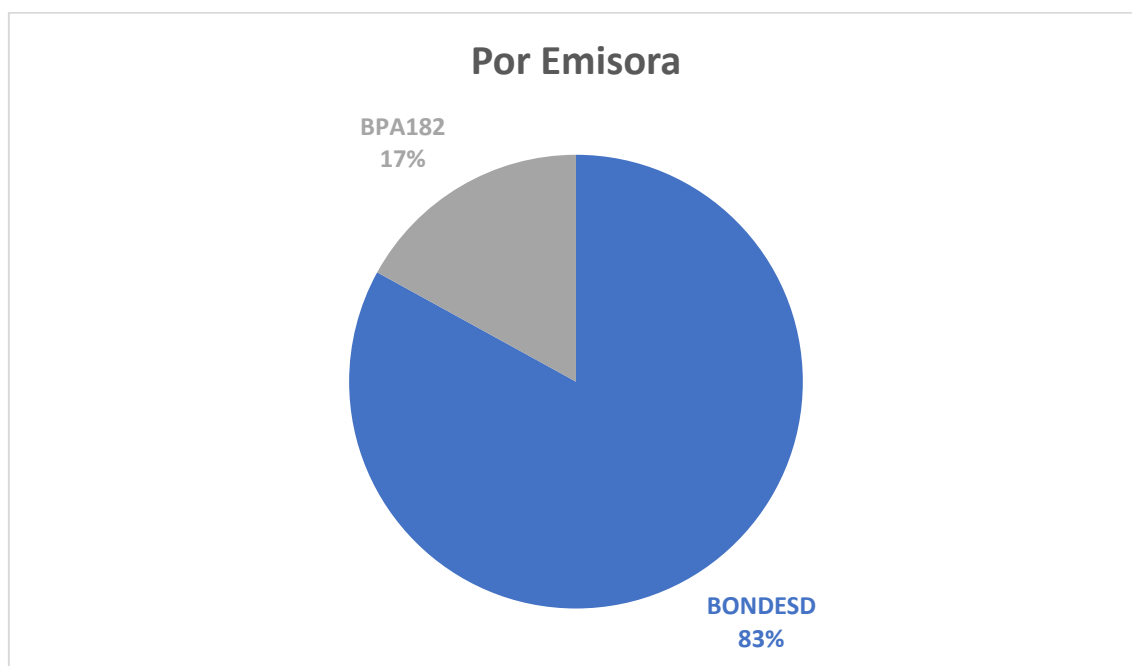
F3	Último Mes	Últimos 3 Meses	Últimos 12 meses	2013	2012	2011
<b>Rendimiento Bruto</b>	2.64%	2.89%	3.20%	3.03%	3.40%	3.78%
<b>Rendimiento Neto</b>	2.56%	2.67%	2.30%	2.34%	2.51%	2.88%
<b>Tasa libre de riesgo (Cetes 28 días) *</b>	2.82%	2.81%	3.05%	3.05%	3.76%	4.24%
<b>Rendimiento del índice de referencia o mercado: VLMR_MEX_BONDESD_LD</b>						
<b>INDICE</b>	2.78%	3.47%	3.84%	3.76%	4.49%	4.79%

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

\*La tasa libre de riesgo es una tasa que no incluye descuentos por comisiones o cualquier otro gasto. El desempeño de la sociedad en el pasado no necesariamente es indicativo del desempeño que tendrá en el futuro.

**Composición de la cartera de inversión****Cartera de inversión al 30/sep/2014**

	Nombre	Emisión	Tipo Valor	Monto	% Part
1	GUBERNAMENTAL REPO	IS_BPA182_171005	DEUDA	100,008,555	17%
2	GUBERNAMENTAL	LD_BONDESD_170223	DEUDA	64,871,620	11%
3	GUBERNAMENTAL	LD_BONDESD_171221	DEUDA	59,822,327	10%
4	GUBERNAMENTAL	LD_BONDESD_170622	DEUDA	59,790,460	10%
5	GUBERNAMENTAL	LD_BONDESD_170427	DEUDA	54,838,705	10%
6	GUBERNAMENTAL	LD_BONDESD_150813	DEUDA	50,059,208	9%
7	GUBERNAMENTAL	LD_BONDESD_180328	DEUDA	44,799,566	8%
8	GUBERNAMENTAL	LD_BONDESD_160901	DEUDA	39,982,179	7%
9	GUBERNAMENTAL	LD_BONDESD_161229	DEUDA	39,936,562	7%
10	GUBERNAMENTAL	LD_BONDESD_180614	DEUDA	29,871,587	5%
11	GUBERNAMENTAL REPO	LD_BONDESD_180419	DEUDA	29,227,940	5%
<b>Total</b>				<b>573,208,709</b>	<b>100%</b>



**COSTOS, COMISIONES Y REMUNERACIONES POR LA PRESTACIÓN DE SERVICIOS****i. Comisiones pagadas directamente por el cliente****Serie más Representativa**

Concepto	F 3		F3	
	%	\$	%	\$
Incumplimiento del plazo mínimo de permanencia	N/A	N/A	N/A	N/A
Incumplimiento del saldo mínimo de inversión	N/A	N/A	N/A	N/A
Compra de acciones	N/A	N/A	N/A	N/A
Venta de acciones	N/A	N/A	N/A	N/A
Servicio por Asesoría	N/A	N/A	N/A	N/A
Servicio de Custodia de acciones	N/A	N/A	N/A	N/A
Servicio de Administración de acciones	N/A	N/A	N/A	N/A
Otras	N/A	N/A	N/A	N/A
<b>Total</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>

La Sociedad Operadora ni sus distribuidoras cobran por estos conceptos de Inversión.

**ii. Comisiones pagadas por la Sociedad****Serie más Representativa**

Concepto	F 3		F3	
	%	\$	%	\$
Administración de activos	0.2500%	0.2500%	0.2500%	0.2500%
Administración Activos S/Desempeño	0.0000%	0.0000%	0.0000%	0.0000%
Distribución de acciones	0.0000%	0.0000%	0.0000%	0.0000%
Para Distribuidores Integrales	0.1750%	0.1750%	0.1750%	0.1750%
Para Distribuidores Referenciadores con más de 500mdp	0.1500%	0.1500%	0.1500%	0.1500%
Para Distribuidores Referenciadores con menos de 500mdp	0.1250%	0.1250%	0.1250%	0.1250%
Distribuidora principal	0.0750%	0.0750%	0.0750%	0.0750%
Valuación de acciones	0.0000%	0.0000%	0.0000%	0.0000%
Depósito Acciones de la SI	0.0000%	0.0000%	0.0000%	0.0000%
Depósito Valores	0.0000%	0.0000%	0.0000%	0.0000%
Contabilidad	0.0000%	0.0000%	0.0000%	0.0000%
Otras	0.0000%	0.0000%	0.0000%	0.0000%
<b>Total</b>	<b>0.2500%</b>	<b>0.2500%</b>	<b>0.2500%</b>	<b>0.2500%</b>

\*Monto por cada \$ 1,000.00 pesos invertidos. La comisión de distribución se encuentra incluida en el total de la cuota de administración.

Las comisiones por concepto de los servicios de distribución de acciones pueden variar de distribuidor, si se requiere conocer la comisión específica se deberá consultar con el distribuidor de que se trate.

### Información sobre comisiones y remuneraciones

Las comisiones por compra y venta de acciones pueden disminuir el monto total de su inversión. Esto implica que usted recibiría un monto menor después operación. Lo anterior, junto con las comisiones pagadas por la sociedad, representa una reducción del rendimiento total que recibirá por su inversión en la sociedad.

Las comisiones por distribución de acciones pueden variar de distribuidor en distribuidor. Si quiere conocer la comisión específica consulte a su distribuidor.

Algunos prestadores de servicios pueden establecer acuerdos con la sociedad y ofrecerle descuentos por sus servicios. Para conocer de su existencia y el posible beneficio para usted, pregunte con su distribuidor

El prospecto de información contiene un mayor detalle de los conflictos de intereses a los que pudiera estar sujeto

### Política para la compra-venta de acciones.

<b>Plazo mínimo de permanencia</b>	N/A	<b>Liquidez</b>	Diaria
<b>Recepción de órdenes</b>	Todos los días hábiles	<b>Horario</b>	8: 00 a 13:00 horas
<b>Ejecución de órdenes de compra</b>	El mismo día de la recepción	<b>Límites de compra</b>	100% de las solicitudes de venta de los clientes.
<b>Ejecución de órdenes de venta</b>	El mismo día de la recepción	<b>Diferencial*</b>	Esta Sociedad no ha utilizado diferencial en los últimos meses
<b>Liquidación de operaciones</b>	Mismo día de la ejecución		

\*La sociedad de inversión ante condiciones desordenadas de mercado u operaciones inusuales podrá aplicar a las operaciones de compraventa de sus acciones, un diferencial sobre el precio actualizado de valuación de dichas acciones, que haya determinado previamente, y conservado a favor de los inversionistas que permanecen en la sociedad.

### Prestadores de servicios

<b>Operadora</b>	Operadora de Fondos Nafinsa, S.A de C.V.
<b>Distribuidora(s)</b>	Operadora de Fondos Nafinsa, S.A. Otras distribuidoras se pueden consultar en la sección particular.
<b>Valuadora</b>	Covaf, S.A. de C.V.
<b>Institución Calificadora de Valores</b>	Fitch México, S.A. de C.V.

### Centro de atención al inversionista

<b>Contacto</b>	Promoción.
<b>Número telefónico</b>	53257889/7870/7892.
<b>Horario</b>	Lunes a viernes de 8:30 a 17:30 hrs.
<b>Página de internet Operadora</b>	www.ofnafin.com.mx
<b>Página de internet Distribuidora</b>	www.ofnafin.com.mx

### Advertencias

La sociedad de inversión no cuenta con garantía alguna del IPAB, ni de la sociedad Operadora ni del Grupo financiero al que, en su caso, esta última pertenezca. La inversión en la sociedad se encuentra respaldada hasta por el monto de su patrimonio.

La inscripción en el Registro Nacional de Valores tendrá efectos declarativos y no convalidan los actos jurídicos que sean nulos de conformidad con las leyes aplicables, ni implican certificación sobre la bondad de los valores inscritos en el mismo, o sobre la solvencia, liquidez o calidad crediticia de la sociedad de inversión.

Ningún intermediario financiero, apoderado para celebrar operaciones con el público, o cualquier otra persona, está autorizado para proporcionar información o hacer declaración alguna adicional al contenido del presente documento o el prospecto de información al público inversionista, por lo que deberán entenderse como no autorizadas por la sociedad.

Para más información, visite la página electrónica de nuestra operadora y/o distribuidoras, donde podrá consultar el prospecto de información al público inversionista de la sociedad, así como la información actualizada sobre la cartera de inversiones de la sociedad.

El presente documento y el prospecto de información al público inversionista, son los únicos documentos de venta que reconoce la sociedad de inversión como válidos.

## DOCUMENTO CON INFORMACIÓN CLAVE PARA LA INVERSIÓN

Fondo de Inversión en el Sector Energético Nafinsa, S.A. de C.V., Fondo de Inversión de Renta Variable.

### ENERFIN

Tipo	Persona física mexicana y extranjeras	Serie y clase accionaria	Posibles adquirentes	Montos mínimos de inversión (\$)
<b>Clasificación</b>	ESPECIALIZADA EN DEUDA-RVESD	F/F1	Personas Físicas mexicanas y extranjeras. Acceso directo a través de plataformas electrónicas u otros medios	El precio de 1 título hasta \$10'000.000
<b>Clave de pizarra</b>	ENERFIN			
<b>Calificación</b>	N/A			
<b>Fecha de autorización</b>	08 de agosto de 2014			

**Importante:** El valor de un fondo de inversión, cualquiera que sea su política de inversión, está sujeta a la fluctuación de los mercados, por lo que el inversionista puede obtener ganancias y pérdidas.

### Objetivo de Inversión

El fondo tiene como objetivo invertir principalmente en valores de deuda y como inversión complementaria en acciones de emisoras nacionales y extranjeras, principalmente de alta y mediana bursatilidad, relacionada con el sector de energía, tendrá como referencia la tasa de Fondeo Gubernamental Promedio Ponderada (TFGPP) más 50 puntos base. La TFGPP es publicada por Banxico en [www.banxico.org.mx](http://www.banxico.org.mx), secciones estadísticas, política monetaria e inflación, otros indicadores, tasas de interés y precios de referencia en el mercado de valores; menos los gastos e impuestos generados por cada serie.

### Régimen y política de inversión

El fondo podrá invertir en acciones de emisoras nacionales y extranjeras principalmente de alta y mediana bursatilidad, relacionadas con el sector de energía hasta un 20% como máximo del activo total del fondo. En Certificados bursátiles fiduciarios de desarrollo (CKDS) hasta un 20% como máximo del activo total del fondo. En Certificados bursátiles fiduciarios Inmobiliarios (FIBRAS) hasta un 20% como máximo del activo total del fondo. En valores de Deuda hasta en un 80% como mínimo del activo total del fondo. En valores emitidos por PEMEX hasta en un 40%

como máximo del activo total del fondo. En valores emitidos por CFE hasta en un 40% como máximo del activo total del fondo.

### Información Relevante

- a) La administración de los activos del fondo será activa, en la que se toman riesgos buscando aprovechar oportunidades de mercado, para tratar de incrementar el rendimiento esperado y superar su base de referencia y por ello se considera más agresiva.

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

Valor en Riesgo (VaR) de la cartera de inversión respecto a sus activos netos: 0.59% con una probabilidad del 95%. Válida únicamente en condiciones normales de mercado. 5.9 pesos por cada \$1,000 invertidos. (Este dato sólo es una estimación, las expectativas de pérdida ser mayores, incluso por el monto total de la inversión realizada).

### Rendimiento y desempeño histórico

Serie accionaria: F1

Índice(s) de Referencia:

### Tasa de Fondeo Gubernamental Promedio Ponderada

(TFGPP) más 50 puntos base

Tabla de rendimientos efectivos						
F3	Último Mes	Últimos 3 Meses	Últimos 12 meses	2013	2012	2011
<b>Rendimiento Bruto</b>	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D
<b>Rendimiento Neto</b>	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D
<b>Tasa libre de riesgo (Cetes 28 días) *</b>	2.84%	3.05%%	3.29%	3.12%	3.76%	4.24%
Rendimiento del índice de referencia o mercado						
<b>INDICE</b>	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D

### Composición de la cartera de inversión

#### Cartera de inversión al

Nombre	Emisión	Tipo Valor	Monto	% Part
			0	0%
<b>Total</b>			0	0%

**COSTOS, COMISIONES Y REMUNERACIONES POR LA PRESTACIÓN DE SERVICIOS****i. Comisiones pagadas directamente por el cliente****Clase más representativa****F 1**

Concepto	%	\$	%	\$
Incumplimiento del plazo mínimo de permanencia	N/A	N/A	N/A	N/A
Incumplimiento del saldo mínimo de inversión	N/A	N/A	N/A	N/A
Compra de acciones	N/A	N/A	N/A	N/A
Venta de acciones	N/A	N/A	N/A	N/A
Servicio por Asesoría	N/A	N/A	N/A	N/A
Servicio de Custodia de acciones	N/A	N/A	N/A	N/A
Servicio de Administración de acciones	N/A	N/A	N/A	N/A
Otras	N/A	N/A	N/A	N/A
<b>Total</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>

La Sociedad Operadora ni sus distribuidoras cobran por estos conceptos

**ii. Comisiones pagadas por la Sociedad de Inversión****Clase más representativa****F 1**

Concepto	%	\$	%	\$
Administración de activos	0.2500%	0.2500%	-	-
Administración Activos S/Desempeño	N/D	N/D	N/D	N/D
Distribución de acciones	N/D	N/D	N/D	N/D
Para Distribuidores Integrales	0.1750%	0.1750%	-	-
Para Distribuidores Referenciadores con más de 500mdp	0.1500%	0.1500%	-	-
Para Distribuidores Referenciadores con menos de 500mdp	0.1250%	0.1250%	-	-
Distribuidora principal	0.0750%	0.0750%	-	-
Valuación de acciones	N/D	N/D	N/D	N/D
Depósito Acciones de la SI	N/D	N/D	N/D	N/D
Depósito Valores	N/D	N/D	N/D	N/D
Contabilidad	N/D	N/D	N/D	N/D
Otras	N/D	N/D	N/D	N/D
<b>Total</b>	<b>0.2500%</b>	<b>0.2500%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

\*Monto por cada \$1,000.00 pesos invertidos. La comisión de distribución se encuentra incluida en el total de la cuota de administración.

Las comisiones por concepto de los servicios de distribución de acciones pueden variar de distribuidor en distribuidor, si se requiere conocer la comisión específica se deberá consultar con el distribuidor de que se trate.



### Información sobre comisiones y remuneraciones

Las comisiones por compra y venta de acciones pueden disminuir el monto total de su inversión. Esto implica que usted recibiría un monto menor después de una operación. Lo anterior, junto con las comisiones pagadas por la sociedad, representa una reducción del rendimiento total que recibirá por su inversión en la sociedad.

Las comisiones por distribución de acciones pueden variar de distribuidor en distribuidor. Si quiere conocer la comisión específica consulte a su distribuidor.

Algunos prestadores de servicios pueden establecer acuerdos con la sociedad y ofrecerle descuentos por sus servicios. Para conocer de su existencia y el posible beneficio para usted, pregunte con su distribuidor.

El prospecto de información contiene un mayor detalle de los conflictos de intereses a los que pudiera estar sujeto.

### Política para la compra-venta de acciones.

Plazo mínimo de permanencia	Depende de la Operación del Fondo	Liquidez	Mensual
Recepción de órdenes	Todos los días hábiles	Horario	9:00 a 13:00 horas
Ejecución de órdenes de compra	El mismo día de la recepción	Límites de compra	100% de las solicitudes de los clientes
Ejecución de órdenes de venta	Primer lunes de cada mes	Diferencial*	N/A
Liquidación de operaciones	72 horas después de la ejecución		

\*La sociedad de inversión ante condiciones desordenadas de mercado u operaciones inusuales podrá aplicar a las operaciones de compraventa de sus acciones, un diferencial sobre el precio actualizado de valuación de dichas acciones, que haya determinado previamente, y conservarlo a favor de los inversionistas que permanecen en la sociedad.

### Prestadores de servicios

Operadora	Operadora de Fondos Nafinsa, S.A de C.V.
Distribuidora(s)	Operadora de Fondos Nafinsa, S.A. N/A
Valuadora	Covaf, S.A. de C.V.
Institución Calificadora de Valores	N/A.

### Centro de atención al inversionista

Contacto	Promoción.
Número telefónico	53257889/7870/7892.
Horario	Lunes a viernes de 9:00 a 13:30 horas.
Página de internet Operadora	www.ofnfin.com.mx
Página de internet Distribuidora	www.ofnfin.com.mx

**Advertencias**

La sociedad de inversión no cuenta con garantía alguna del IPAB, ni de la sociedad Operadora ni del Grupo financiero al que, en su caso, esta última pertenezca. La inversión en la sociedad se encuentra respaldada hasta por el monto de su patrimonio.

La inscripción en el Registro Nacional de Valores tendrá efectos declarativos y no convalidan los actos jurídicos que sean nulos de conformidad con las leyes aplicables, ni implican certificación sobre la bondad de los valores inscritos en el mismo, o sobre la solvencia, liquidez o calidad crediticia de la sociedad de inversión.

Ningún intermediario financiero, apoderado para celebrar operaciones con el público, o cualquier otra persona, está autorizado para proporcionar información o hacer declaración alguna adicional al contenido del presente documento o el prospecto de información al público inversionista, por lo que deberán entenderse como no autorizadas por la sociedad.

Para más información, visite la página electrónica de nuestra operadora y/o distribuidoras, donde podrá consultar el prospecto de información al público inversionista de la sociedad, así como la información actualizada sobre la cartera de inversiones de la sociedad.

El presente documento y el prospecto de información al público inversionista, son los únicos documentos de venta que reconoce la sociedad de inversión como válidos

**Anexo Estadístico****Tabla 25**

<b>Histórico CETES</b>					
<b>Año</b>	<b>28 días</b>	<b>91 días</b>	<b>182 días</b>	<b>364 días</b>	<b>Fecha</b>
<b>2018</b>	8.06%	8.30%	8.59%	N/A	31/12/2018
<b>2017</b>	7.22%	7.36%	7.53%	N/E	28/12/2017
<b>2016</b>	5.69%	5.96%	6.23%	N/E	29/12/2016
<b>2015</b>	3.05%	3.29%	3.53%	N/E	31/12/2015
<b>2014</b>	2.74%	2.94%	3.01%	N/A	29/12/2014
<b>2013</b>	3.18%	3.30%	3.44%	N/E	26/12/2013
<b>2012</b>	3.91%	4.26%	4.40%	N/E	27/12/2012
<b>2011</b>	4.31%	4.49%	4.55%	N/E	29/12/2011
<b>2010</b>	4.45%	4.58%	4.71%	N/E	30/12/2010
<b>2009</b>	4.51%	4.61%	4.86%	N/E	31/12/2009
<b>2008</b>	7.97%	8.15%	8.07%	N/E	31/12/2008
<b>2007</b>	7.44%	7.62%	7.71%	N/E	27/12/2007
<b>2006</b>	7.02%	7.17%	7.20%	N/E	28/12/2006
<b>2005</b>	8.02%	8.01%	7.90%	N/E	29/12/2005
<b>2004</b>	8.61%	8.81%	8.66%	N/E	30/12/2004
<b>2003</b>	6.04%	6.17%	N/E	N/E	31/12/2003
<b>2002</b>	6.98%	7.34%	7.80%	8.38%	26/12/2002
<b>2001</b>	6.75%	7.60%	9.37%	10.08%	27/12/2001
<b>2000</b>	17.59%	18.01%	17.26%	17.01%	28/12/2000
<b>1999</b>	16.25%	17.44%	18.00%	18.67%	30/12/1999
<b>1998</b>	31.20%	31.80%	N/E	N/E	31/12/1998
<b>1997</b>	18.75%	19.79%	19.87%	19.85%	31/12/1997
<b>1996</b>	27.25%	26.55%	25.60%	25.75%	26/12/1996
<b>1995</b>	46.81%	46.39%	45.00%	N/E	28/12/1995
<b>1994</b>	31.00%	31.99%	N/E	N/E	29/12/1994
<b>1993</b>	10.67%	10.73%	10.59%	10.45%	30/12/1993
<b>1992</b>	16.77%	18.49%	8.75%	19.50%	30/12/1992
<b>1991</b>	17.00%	16.98%	16.29%	16.24%	26/12/1991
<b>1990</b>	26.09%	24.99%	24.24%	24.51%	27/12/1990
<b>1989</b>	40.21%	39.30%	N/E	N/E	28/12/1989
<b>1988</b>	52.38%	51.48%	N/E	N/E	29/12/1988
<b>1987</b>	126.60%	137.38%	N/E	N/E	30/12/1987
<b>1986</b>	100.36%	106.23%	N/E	N/E	24/12/1986
<b>1985</b>	72.15%	75.30%	N/E	N/E	26/12/1985
<b>1984</b>	N/E	48.36%	N/E	N/E	27/12/1984

<b>1983</b>	N/E	53.85%	N/E	N/E	29/12/1983
<b>1982</b>	N/E	29.05%	N/E	N/E	30/12/1982
<b>1981</b>	N/E	33.90%	N/E	N/E	30/12/1981
<b>1980</b>	N/E	29.25%	N/E	N/E	26/12/1980
<b>1979</b>	N/E	18.50%	N/E	N/E	27/12/1979
<b>1978</b>	N/E	12.75%	N/E	N/E	14/12/1978

Nota: Recuperado de [\(CETESDIRECTO, 2019\)](#)

**Tabla 26**

Índice Nacional de Precios al Consumidor								
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Enero</b>	100.22 8	104.28 4	107.67 8	112.50 5	115.95 4	118.98 4	124.59 8	131.50 8
<b>Febrero</b>	100.60 4	104.49 6	108.20 8	112.79 0	116.17 4	119.50 5	125.31 8	132.00 9
<b>Marzo</b>	100.79 7	104.55 6	109.00 2	113.09 9	116.64 7	119.68 1	126.08 7	132.43 6
<b>Abril</b>	100.78 9	104.22 8	109.07 4	112.88 8	116.34 5	119.30 2	126.24 2	131.98 7
<b>Mayo</b>	100.04 6	103.89 9	108.71 1	112.52 7	115.76 4	118.77 0	126.09 1	131.77 3
<b>Junio</b>	100.04 1	104.37 8	108.64 5	112.72 2	115.95 8	118.90 1	126.40 8	132.44 5
<b>Julio</b>	100.52 1	104.96 4	108.60 9	113.03 2	116.12 8	119.21 1	126.88 6	133.11 2
<b>Agosto</b>	100.68 0	105.27 9	108.91 8	113.43 8	116.37 3	119.54 7	127.51 3	
<b>Septiem- bre</b>	100.92 7	105.74 3	109.32 8	113.93 9	116.80 4	120.27 7	127.91 2	
<b>Octubre</b>	101.60 8	106.27 8	109.84 8	114.56 9	117.41 0	121.00 7	128.71 7	
<b>Noviem- bre</b>	102.70 7	107.00 0	110.87 2	115.49 3	118.05 7	121.95 3	130.04 4	
<b>Diciembre</b>	103.55 1	107.24 6	111.50 8	116.05 9	118.53 2	122.51 5	130.81 3	

Nota: Recuperado de [\(INEGI, 2019\)](#)

Nota Metodológica. El Banco de México, con la participación del INEGI, ha resuelto actualizar la base del INPC y la metodología que se utilizan para compilarlo, el periodo de referencia es la segunda quincena del 2010.

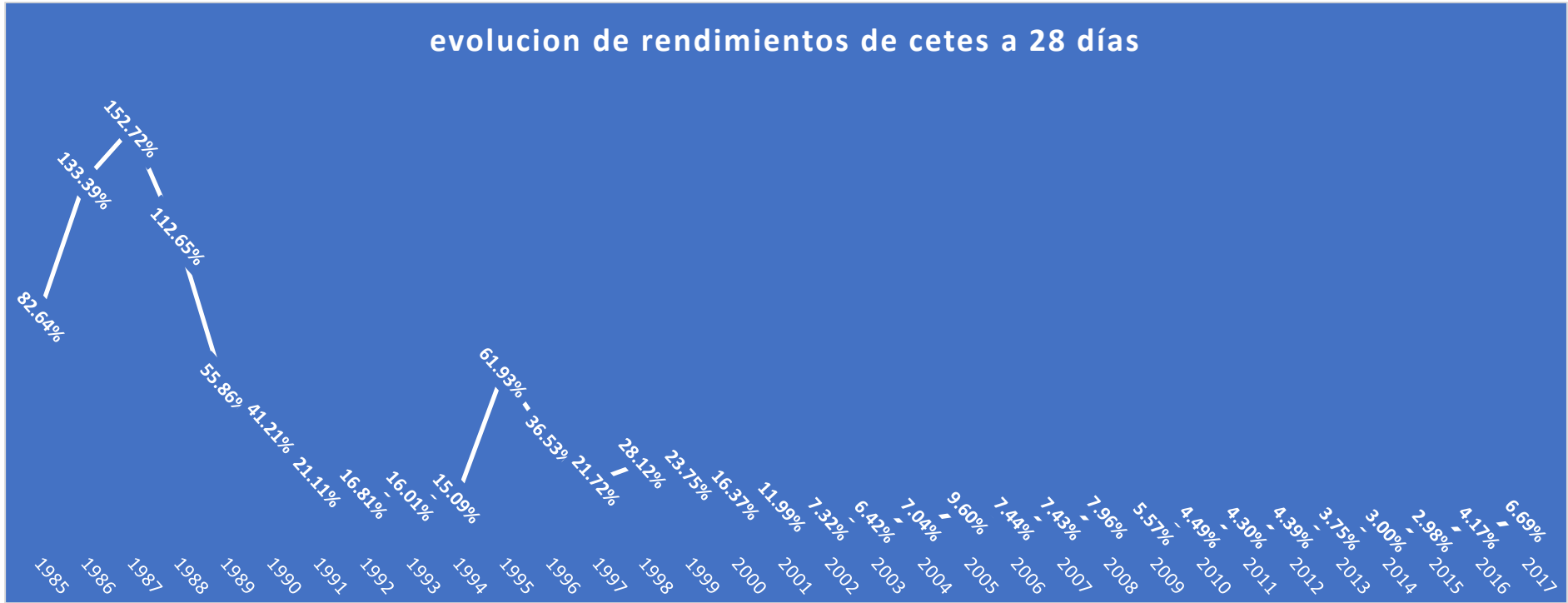
Tabla 27

Fecha	CETES 28 días	CETES 91 días	CETES 182 días	CETES 364 días
02/12/2010	4.35	4.52	4.62	N/E
09/12/2010	4.16	4.53	4.61	
16/12/2010	4.18	4.41	4.65	4,85
23/12/2010	4.38	4.61	4.81	
30/12/2010	4.45	4.58	4.71	
01/12/2011	4.39	4.38	4.50	
08/12/2011	4.33	4.44	4.51	
15/12/2011	4.33	4.44	4.52	4.57
29/12/2011	4.31	4.49	4.55	
06/12/2012	4.23	4.28	4.52	
13/12/2012	4.14	4.20	4.52	4.61
20/12/2012	3.93	4.14	4.43	
27/12/2012	3.91	4.26	4.40	
05/12/2013	3.38	3.52	3.56	
11/12/2013	3.34	3.47	3.56	3.64
19/12/2013	3.27	3.34	3.98	
26/12/2013	3.18	3.30	3.44	
02/12/2014	2.84%	2.89%	3.00%	N/A
09/12/2014	2.85%	2.91%	3.03%	3.22%
16/12/2014	2.84%	2.94%	3.05%	
22/12/2014	2.78%	2.94%	2.99%	
29/12/2014	2.74%	2.94%	3.01%	
03/12/2015	3.11	3.26	3.47	N/E
10/12/2015	3.20	3.33	3.55	3.68
17/12/2015	3.20	3.28	3.50	
24/12/2015	3.15	3.28	3.50	
31/12/2015	3.05	3.29	3.53	
01/12/2016	5.62	5.99	6.10	
08/12/2016	5.59	5.85	6.07	6.20
15/12/2016	5.51	5.70	5.97	
22/12/2016	5.65	5.83	6.09	
29/12/2016	5.69	5.96	6.23	

Nota: Recuperado de (CETESDIRECTO, 2019).



Nota: Recuperado de (CETESDIRECTO, 2019)



Nota: Recuperado de (CETESDIRECTO, 2019).

## **Glosario de definiciones utilizado en el programa de CETESDIRECTO**



**Acciones de Fondos de Inversión.**

Forma parte de los Instrumentos de Inversión Elegibles en CETESDIRECTO. Son acciones representativas del capital social de sociedades anónimas de capital variable que tendrán por objeto exclusivamente la adquisición y venta habitual y profesional de Activos Objeto de Inversión. El rendimiento de este instrumento se da en función del diferencial entre el precio de compra y el precio de venta de cada acción.

**Actualización**

Cualquier modificación que solicite el Cliente respecto de los datos o documentación proporcionados al momento de su registro en CETESDIRECTO, que requiere de la validación por parte de funcionarios de CETESDIRECTO para llevarla a cabo.

**Ahorro Recurrente** Es la instrucción que el Cliente emite para que de manera programada y periódica se realicen

cargos por Domiciliación a la Cuenta Bancaria a la Vista del Cliente, para la compra de CETES a 1 mes.

**Bondes** Forman parte de los Instrumentos de Inversión Elegibles en CETESDIRECTO.

Son Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal con Tasa de Interés Variable a plazos de 3 y 5 años, que pagan intereses mensualmente calculados sobre un valor nominal de 100 pesos. El monto de los intereses depende de una tasa de interés que se actualiza diariamente.

**Bonos** Forman parte de los Instrumentos de Inversión Elegibles en CETESDIRECTO.

Son Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal con Tasa de Interés Fija a plazos de 2, 5, 10, 20 y 30 años. Pagan intereses

cada seis meses calculados sobre un valor nominal de 100 pesos; la tasa de interés se mantiene fija a lo largo de la vida del instrumento.

**CAT.** Centro de Atención Telefónica con atención en el número telefónico 5000-7999 en la Ciudad de México o al 01800-CETESDI (01800-2383734).

**Centro de Atención Personalizada.**

Espacio físico ubicado en las sucursales del Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros, S.N.C. (BANSEFI), en donde se brinda servicio a los Clientes de CETESDIRECTO respecto a los tramites referidos en el Contrato y en las presentes Reglas de Operación. La ubicación de los Centros de Atención Personalizada se puede consultar en la página CETESDIRECTO o llamando al CAT.

**CETES** Forman parte de los Instrumentos de Inversión Elegibles en CETESDIRECTO. Son Certificados de la

Tesorería de la Federación, instrumentos emitidos por el Gobierno Federal que se adquieren a descuento (por debajo de su valor nominal de 10 pesos). La ganancia que se obtiene es precisamente la diferencia entre el precio pagado al adquirirlo y su valor nominal al vencimiento. Los CETES se emiten y colocan a plazos cercanos a 1 mes (típicamente 28 días), a tres meses (normalmente 91 días) a seis meses y un año.

**Contrato** Contrato de Comisión Mercantil y Depósito Bancario de Títulos en Administración celebrado en Nafin y el Cliente.

**Contratación Exprés.** Modalidad de contratación a través de una firma electrónica simple que se realiza a través de la Pagina CETESDIRECTO cuyos montos de operación se encuentran limitados por Cliente al

equivalente a 3,000 Unidades (UDIS) por mes.

**CLABE** Clave Bancaria Estandarizada compuesta por 18 dígitos. Es el número único e irrepetible, que para los efectos de CETESDIRECTO, se emplea para garantizar que los recursos enviados se apliquen exclusivamente a la cuenta señalada por el Cliente, como destino u origen.

**Cuenta CETESDIRECTO** Cuenta que se abre al amparo del Contrato, que tiene asociada una CLABE.

**Cuenta CETESDIRECTO exprés** Cuenta CETESDIRECTO que se abre bajo la modalidad de Contratación Exprés.

**Cuenta CETESDIRECTON** Cuenta CETESDIRECTO adicional que abre un Cliente

previamente contratado, mediante Contratación Exprés, en la cual únicamente podrá designar como beneficiario a un menor de edad por el 100% de los recursos.

**Cuenta Concentradora** Cuenta abierta por Nafin en BBVA Bancomer, S.A. Institución de Banca Múltiple ("Bancomer"), para que el Cliente de CETESDIRECTO realice sus depósitos mediante transferencias o cheques girados a favor de Nafin de la Cuenta Bancaria a la Vista, para proveer los recursos que serán destinados a la compra de Instrumentos de Inversión Elegibles en CETESDIRECTO.

**Cuenta Bancaria a la Vista.** Cuenta de depósito a la vista en una institución de crédito cuyo único titular es el Cliente, la cual queda registrada en el Contrato y se asocia a la Cuenta CETESDIRECTO del Cliente a través de la CABLE o a través del

número de su Tarjeta de débito.

### **Días Hábiles**

**Bancarios** Los días autorizados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para que las instituciones de crédito presente sus servicios al público.

**Domiciliación** Es una forma de provisión de recursos a la Cuenta CETESDIRECTO, mediante la cual el Cliente autoriza a Nafin a realizar cargos en su Cuenta Bancaria a la Vista, cuando el Cliente, así lo instruya en cada operación de compra, o cuando haya elegido al Ahorro Recurrente como política de inversión, para la compra de aquellos Valores Gubernamentales donde esta forma de provisión se tenga habilitada.

### **Formato Único de Trámite**

Documento para solicitar la actualización e información del Cliente, reposición o cancelación de Tarjeta de Seguridad, cambio de Cuenta Bancaria a la Vista y cancelación

de Contrato. El Formato Único de Trámites se encontrará disponible en cualquiera de los Centros de Atención Personalizada y en la Pagina CETESDIRECTO.

### **Institución de crédito**

Para los efectos de este documento se refiere a cualquier institución bancaria establecida dentro del territorio nacional, que preste servicios financieros.

### **Instrucciones de Operación.**

Se refiere a las ordenes giradas por el Cliente para realizar compra o venta de Valores, retiro de recursos, cancelación de operaciones de su Cuenta CETESDIRECTO.

### **Instrucción de políticas de inversión**

Se refiere a las ordenes giradas por el Cliente para establecer las políticas

particulares de inversión de su Cuenta CETESDIRECTO, consistentes en Ahorro Recurrente y Reinversión Automática al Vencimiento.

### **Instrumentos de Inversión Elegibles**

Se refiere al conjunto de Valores Gubernamentales y Acciones de Fondos de Inversión que son ofrecidos al Cliente en CETESDIRECTO, los cuales se dan a conocer a través de la Página CETESDIRECTO o el CAT.

### **Inversión Liquida**

Son aquellas inversiones que en CETESDIRECTO se realizan con el propósito de administrar los recursos provistos por el Cliente en tanto se ejecutan sus Instrucciones de Operación. Tales inversiones proporcionan un rendimiento y proveen de liquidez al Cliente el mismo día.

### **Página CETESDIRECTO**

Página de la red

mundial denominada internet de CETESDIRECTO [www.cetesdirecto.com](http://www.cetesdirecto.com) mediante la que se brinda el acceso a CETESDIRECTO.

### **CETESDIRECTO**

Vehículo que el Gobierno Federal pone a disposición del público, para que las personas físicas puedan invertir de manera ágil y sencilla en Valores Gubernamentales, con montos accesibles.

### **Reinversión**

**Automática al Vencimiento.** Es la instrucción que el Cliente emite para que, al vencimiento de sus inversiones, el capital y/o intereses en su caso, sean reinvertidos en forma automática en CETES a 1 mes, en tanto no emita una instrucción en contrario.

**Subasta** Mecanismo de venta pública de Valores Gubernamentales que realiza el Banco de México, conforme a un calendario que se da a

conocer trimestralmente.

### **Tarjeta de**

**Seguridad** Es el dispositivo físico generador de combinaciones numéricas, que utiliza el Cliente para el manejo de la Cuenta CETESDIRECTO, en los términos que se establecen en las Reglas de Operación.

**Udibonos** Forman parte de los Instrumentos de Inversión Elegibles en CETESDIRECTO.

Son Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal denominados en Unidades de Inversión (UDIS) pero pagaderos en pesos. Se emiten a plazos de 3, 10 y 30 años. Pagan intereses cada seis meses en función de una tasa de interés fija sobre un valor nominal de 100 UDIS.

**UDIS** Son unidades de cuenta que establece Banco de México; su valor se modifica diariamente para mantener el poder adquisitivo del dinero y es publicado en el Diario Oficial de la Federación. Esta información podrá ser consultada en la Pagina CETESDIRECTO.

Para realizar el cálculo en UDIS de los límites señalados para las operaciones de las Cuentas CETESDIRECTO Exprés, se deberá tomar el valor de dicha unidad de cuenta del último día del mes calendario anterior al mes de que se trate.

### **Valores**

#### **Gubernamentales**

Títulos que emite el Gobierno Federal a través del Banco de México, conforme a las características que para cada instrumento se determinen, y por los cuales el Gobierno Federal se obliga a pagar principal e intereses.

## Referencias bibliográficas

Amezcu, G., Eva Leticia, & Arroyo, G., María Georgina. (2014). Contexto de la educación financiera en México. 1, 10.

Banco de México. (2013). Informe Anual 2012 (p. 142).

Banco de México. (2019a). Circular 2019/95.

Banco de México. (2019b, agosto). Estructura de información. <https://www.banxico.org.mx/SielInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?sector=22&accion=consultarCuadro&idCuadro=CF107&locale=es>

CETESDIRECTO. (2017). Reglas de Operación cetesdirecto

CETESDIRECTO. (2019). Historia y Estadísticas. <https://www.cetesdirecto.com/sites/portal/historia.cetesdirecto>

Condusef. (2019a, mayo). Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros en México. [condusef.gob.mx](http://condusef.gob.mx). <https://www.condusef.gob.mx>

Condusef. (2019b, julio). Educación e inclusión financiera en México. <https://www.condusef.gob.mx/Revista/index.php/usuario-inteligente/servicios-financieros/1047-educacion-e-inclusion-financiera-en-mexico>

Consejo Nacional de Inclusión Financiera. (2018). Reporte Nacional de Inclusión Financiera 9. <https://www.cnbv.gob.mx/Inclusi%C3%B3n/Documents/Reportes%20de%20IF/Reporte%20de%20Inclusion%20Financiera%209.pdf>

Díaz Mata, A. (1988). Invierta en la Bolsa. Grupo Editorial

IberoaméricaDieck Assad, F. A. (2014). Instituciones Financieras. Mc Graw Hill

Economía. (2019, junio 4). Los Jóvenes en México sin cultura financiera. [https://www.economia.com.mx/los\\_jovenes\\_en\\_mexico\\_sin\\_cultura\\_financiera.htm](https://www.economia.com.mx/los_jovenes_en_mexico_sin_cultura_financiera.htm)

Economía Simple. (2019, junio 4). Clasificación de los mercados financieros. <https://www.economiasimple.net/clasificacion-de-los-mercados-financieros.html>

Finanzas para Mortales. (2019, junio 4). Cultura financiera y Edu. Educación Financiera para Mortales. <https://www.finanzasparamortales.es/cultura-financiera/>

**iKiwi. (2019, junio 4). CETES Directo ¿Qué son y cómo invertir? <https://ikiwi.com.mx/inversiones/cetes-directo/>**

**INCyTU. (2018). Educación financiera en México. foroconsultivo.org.mx/INCyTU/documentos/Completa/INCYTU\_18-018.pdf**

**INEGI. (2016). Estadística a propósito del día mundial de Internet.**

**INEGI. (2018). Tercera Encuesta Nacional de Inclusión Financiera.**

**Mercado H, S. (2009). Sistema Financiero Mexicano. Grupo Vanchri, S.A. de C.V.**

**Nafin. (2019a). BONDDIA ANTES NAFFDIA Y ENERFIN.**

**Nafin. (2019b). Cetesdirecto La forma segura de ser inversionista.**

**Quinto, C. (2015, agosto 14). Certificados de la Tesorería (CETES). Rankia. <https://www.rankia.mx/blog/cetes/1736238-certificados-tesoreria-cetes>**

**Ramírez Miriam. (2017, diciembre 18). Las 300 “fintech” en México podrán despegar has 2018. Milenio, 10.**

**Rodríguez Israel. (2010, noviembre 27). Plazos, requisitos y contrataciones. la Jornada, 24.**

**Sharma Ankit. (2018, junio 1). ¿Cómo mejorar la inclusión financiera en México? Desafíos y consideraciones. <https://www.eluniversal.com.mx/cartera/como-mejorar-la-inclusion-financiera-en-mexico-desafios-y-consideraciones>**

**Vest, W. M. (2019, junio 4). ¿Por qué invertir en CETES? <https://www.vest.mx/cetes/>**

## Bibliografía

Amezcuca, G., Eva Leticia, & Arroyo, G., María Georgina. (2014). Contexto de la educación financiera en México. 1, 10.

Banco de México. (1999a). Bondes D, Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal. <https://www.banxico.org.mx/mercados/d/%7B1FD9FBB3-A8B6-1905-6BE0-0896E00682BB%7D.pdf>

Banco de México. (1999b). Bonos, Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal con tasa de interés fija. <https://www.banxico.org.mx/mercados/d/%7B77F7E7D0-8EDF-B4C1-406A-32968005EBC9%7D.pdf>

Banco de México. (1999c). CETES, Certificados de la Tesorería de la Federación. [banxico.org.mx/mercados/d/%7B0DE0044F-662D-09D2-C8B3-4F1A8E43655F%7D.pdf](https://www.banxico.org.mx/mercados/d/%7B0DE0044F-662D-09D2-C8B3-4F1A8E43655F%7D.pdf)

Banco de México. (1999d). Udibonos de Desarrollo del Gobierno Federal denominados en unidades de inversión. <https://www.banxico.org.mx/mercados/d/%7B52319AD4-4B78-6F95-E313-7AC67498B728%7D.pdf>

Banco de México. (2013). Informe Anual 2012 (p. 142).

Banco de México. (2014). BONDDIA antes NAFFDIA y ENERFIN. <https://www.banxico.org.mx/mercados/d/%7B52319AD4-4B78-6F95-E313-7AC67498B728%7D.pdf>

Banco de México. (2019a). Circular 2019/95.

Banco de México. (2019b, agosto). Estructura de información. <https://www.banxico.org.mx/SielInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?sector=22&accion=consultarCuadro&idCuadro=CF107&locale=es>

Banxico. (2019, abril). Banco de México. <https://www.banxico.org.mx/>

CETESDIRECTO. (2017). Reglas de Operación cetesdirecto.

CETESDIRECTO. (2019). Historia y Estadísticas. <https://www.cetesdirecto.com/sites/portal/historia.cetesdirecto>

CNBV. (2009). Reporte Nacional de Inclusión Financiera 1.

CNBV. (2013). La perspectiva de la CNBV sobre el Sistema Financiero Mexicano. <https://www.cnbv.gob.mx/PRENSA/Presentaciones%20y%20Discursos/20130826%20ITAM%20Sistema%20financiero%20mexicano.pdf>

CNBV. (2019a). Alfabetización Financiera en México.



**CNBV. (2019b). Panorama anual de Inclusión Financiera.** [https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/481172/PanoramaIF\\_2019.pdf](https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/481172/PanoramaIF_2019.pdf)

**CNBV. (2019c). Las necesidades financieras de la población mexicana.** [https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/492129/Estudio\\_necesidades\\_financieras\\_Mexico.pdf](https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/492129/Estudio_necesidades_financieras_Mexico.pdf)

**Condusef. (2019a, mayo). Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros en México.** [condusef.gob.mx](https://www.condusef.gob.mx). <https://www.condusef.gob.mx>

**Condusef. (2019b, julio). Educación e inclusión financiera en México.** <https://www.condusef.gob.mx/Revista/index.php/usuario-inteligente/servicios-financieros/1047-educacion-e-inclusion-financiera-en-mexico>

**Consejo Nacional de Inclusión Financiera. (2014). Reporte Nacional de Inclusión Financiera 6.** <https://www.cnbv.gob.mx/Inclusi%C3%B3n/Documents/Reportes%20de%20IF/Reporte%20de%20Inclusion%20Financiera%206.pdf>

**Consejo Nacional de Inclusión Financiera. (2017). Reporte Nacional de Inclusión Financiera 8.** <https://www.cnbv.gob.mx/Inclusi%C3%B3n/Documents/Reportes%20de%20IF/Reporte%20de%20Inclusion%20Financiera%208.pdf>

**Consejo Nacional de Inclusión Financiera. (2018). Reporte Nacional de Inclusión Financiera 9.** <https://www.cnbv.gob.mx/Inclusi%C3%B3n/Documents/Reportes%20de%20IF/Reporte%20de%20Inclusion%20Financiera%209.pdf>

**Díaz Mata, A. (1988). Invierta en la Bolsa.** Grupo Editorial Iberoamérica.

**Díaz Mata, A., & Hernández Almora, L. A. (2001). Sistema Financiero.** Sicco.

**Díaz Mondragón, M., & Vázquez Carrillo, N. (2011). Sistema Financiero Mexicano.** Trillas.

**Dieck Assad, F. A. (2014). Instituciones Financieras.** Mc Graw Hill.

**Economía. (2019, junio 4). Los Jóvenes en México sin cultura financiera.** [https://www.economia.com.mx/los\\_jovenes\\_en\\_mexico\\_sin\\_cultura\\_financiera.htm](https://www.economia.com.mx/los_jovenes_en_mexico_sin_cultura_financiera.htm)

**Economía Simple. (2019, junio 4). Clasificación de los mercados financieros.** <https://www.economiasimple.net/clasificacion-de-los-mercados-financieros.html>



**Finanzas para Mortales. (2019, junio 4). Cultura financiera y Edu. Educación Financiera para Mortales. <https://www.finanzasparamortales.es/cultura-financiera/>**

**iKiwi. (2019, junio 4). CETES Directo ¿Qué son y cómo invertir? <https://ikiwi.com.mx/inversiones/cetes-directo/>**

**INCyTU. (2018). Educación financiera en México. foroconsultivo.org.mx/INCyTU/documentos/Completa/INCYTU\_18-018.pdf**

**INEGI. (2016). Estadística a propósito del día mundial de Internet.**

**INEGI. (2018). Tercera Encuesta Nacional de Inclusión Financiera.**

**INEGI. (2019, junio). Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC). <https://www.inegi.org.mx/temas/inpc/>**

**Inter-American Development Bank. (2019). Fomentar la inclusión financiera de las mujeres a través de datos: El caso de México. [https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/Fomentar\\_la\\_inclusi%C3%B3n\\_financiera\\_de\\_las\\_mujeres\\_a\\_trav%C3%A9s\\_de\\_datos\\_El\\_caso\\_de\\_M%C3%A9xico\\_es\\_es.pdf](https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/Fomentar_la_inclusi%C3%B3n_financiera_de_las_mujeres_a_trav%C3%A9s_de_datos_El_caso_de_M%C3%A9xico_es_es.pdf)**

**JVC. (2010, noviembre 26). Cetes Directo, inversión confiable: Calderón. La Razón. <https://www.razon.com.mx/negocios/cetes-directo-inversion-confiable-calderon/>**

**Méjan, L. M. (2008). Sistema Financiero Mexicano. Porrúa.**

**Mercado H, S. (2009). Sistema Financiero Mexicano. Grupo Vanchri, S.A. de C.V.**

**Monex. (2018, octubre 2). La importancia de la inclusión financiera.**

**Morningstar. (2019, marzo). Fondos de Inversión, Análisis de Fondos, ETFs, Precio, Rendimiento Fondos, Mejores Fondos. <https://www.morningstar.com.mx/mx/>**

**Nafin. (2019a). BONDDIA ANTES NAFFDIA Y ENERFIN.**

**Nafin. (2019b). Cetesdirecto La forma segura de ser inversionista.**

**Política Financiera. (2014). Financiero. [http://3.bp.blogspot.com/-ZPxH1Vv4LZw/VhQ8O3kP4YI/AAAAAAAAAEU/5Lg2dg-RB\\_4/s1600/financiero.jpg](http://3.bp.blogspot.com/-ZPxH1Vv4LZw/VhQ8O3kP4YI/AAAAAAAAAEU/5Lg2dg-RB_4/s1600/financiero.jpg)**

**Quinto, C. (2015, agosto 14). Certificados de la Tesorería (CETES). Rankia. <https://www.rankia.mx/blog/cetes/1736238-certificados-tesoreria-cetes>**

**Ramírez Miriam. (2017, diciembre 18). Las 300 “fintech” en México podrán despegar has 2018. Milenio, 10.**

**Rodríguez Israel. (2010, noviembre 27). Plazos, requisitos y contrataciones. la Jornada, 24.**

**Sharma Ankit. (2018, junio 1). ¿Cómo mejorar la inclusión financiera en México? Desafíos y consideraciones. <https://www.eluniversal.com.mx/cartera/como-mejorar-la-inclusion-financiera-en-mexico-desafios-y-consideraciones>**

**Vest, W. M. (2019, junio 4). ¿Por qué invertir en CETES? <https://www.vest.mx/cetes/>**

**Villegas Hernández, E. (2009). Sistema Financiero de México. Mc Graw Hill.**

**Xavier Mónica. (2018, agosto 1). Inclusión financiera: Beneficios y falsedades. Partido Socialista de Uruguay. <http://ps.org.uy/inclusion-financiera-beneficios-y-falsedades-escribemonica/>**