



**UNIVERSIDAD NACIONAL  
AUTONOMA DE MEXICO**

**FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES  
ACATLAN**

“Análisis comparativo de las nuevas formas de inversión en  
fondos manejados electrónicamente, con los tradicionales,  
el caso de México 1990-2002”

**TESIS**

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE

**LICENCIADO EN ECONOMIA**

PRESENTA

**CARLOS KLEIN GONZALEZ**

ASESOR: DAVID TORRES HERNANDEZ

FECHA: MARZO DEL 2005

M 343071



Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



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

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

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

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

Autorizo a la Dirección General de Bibliotecas de la UNAM a difundir en formato electrónico e impreso el contenido de mi trabajo recepcional.

NOMBRE: CARLOS KEVIN GONZALEZ

FECHA: 13/ABR/05

FIRMA: [Firma]

## INDICE

• <i>Introducción.</i>	<b>1</b>
• <i>Capítulo I – Antecedentes y Marco Teórico.</i>	<b>7</b>
1.1 Antecedentes	<b>7</b>
El mercado a nivel mundial	
1.2 Marco Teórico	<b>15</b>
1.2.1 El modelo Modern Portfolio Theory (MPT) de Markowitz para evaluación y estimación de los activos	<b>15</b>
1.2.2 El modelo Capital Asset Pricing Model (CAPM) de Sharpe para medir el óptimo rendimiento en las inversiones.	<b>21</b>
1.2.3 La diversificación de las carteras y su función de covarianza con la cartera de mercado.	<b>25</b>
• <i>Capítulo II – Sistema Financiero Mexicano.</i>	<b>28</b>
2.1 Mercados Financieros.	<b>28</b>
2.2 Estructura del Sistema Financiero Mexicano.	<b>31</b>
2.3 Sociedades de Inversión.	<b>49</b>
• <i>Capítulo III – Análisis de los Fondos de Inversión.</i>	<b>52</b>
3.1 Modalidades de las sociedades de inversión en México.	<b>52</b>
3.2 Precios, activos y rendimientos manejados en los fondos.	<b>56</b>
3.3 Las sociedades de inversión en Internet, modalidades, rendimientos e instrumentos manejados, comparación con las opciones tradicionales para el inversionista.	<b>73</b>

• <i>Capítulo IV – Propuesta.</i>	86
• <i>Conclusiones y Perspectivas.</i>	100
• <i>Apéndice gráfico y estadístico.</i>	104
• <i>Glosario.</i>	108
• <i>Bibliografía.</i>	112

## **INTRODUCCION**

En la actualidad estamos frente a una nueva forma de hacer negocios, donde las barreras de entrada son bajas, los cambios se producen a ritmos tan acelerados, que es difícil darles seguimiento. Cuando se hace mención del tiempo, se está hablando de una variable que es determinante para entender los cambios y la velocidad con que estos se generan dentro de la nueva economía, donde el *e-commerce* y sus derivados están atravesando un periodo de revisión y, más aún, de cuestionamiento como nueva concepción para explotar lo que tradicionalmente se tiene.

El Internet mantiene una variedad amplia de tecnología y de comunicaciones diferentes a los sistemas previamente utilizados, servicio telefónico, transmisión de faxes, etc. El impacto económico futuro más grande propiciado por el comercio electrónico estará dado por la generación constante de nuevos productos o la transformación radical de los existentes, iniciando un nuevo concepto económico de demanda agregada. Históricamente, los nuevos productos han sido artífices del crecimiento y la fuente de mejores y nuevos empleos, lo que a su vez puede propiciar el crecimiento y desarrollo de una economía.

Los servicios financieros representan una de las categorías más importantes dentro del comercio por Internet, porque muchas de las más prestigiosas y tradicionales empresas y grupos financieros, donde tiene lugar el corretaje, las nuevas inversiones y la consultoría en mercado de capitales y de dinero, están trabajando actualmente en la actividad *on-line*.

Estos servicios financieros, incluidos la banca, el comercio accionario, la actividad de las aseguradoras, la consultoría y el suministro de información financiera, son afectados sosteniblemente por la gran revolución que está produciendo el *e-commerce*.

La automatización de la BMV se inicia formalmente a partir de 1989, los primeros avances se sustentaron fundamentalmente en la utilización de equipos de cómputo de relativa baja capacidad, aunque posteriormente se han modernizado introduciendo equipos cada vez más potentes junto con sofisticados softwares.

Las ventanas de operación estaban conformadas por 5 tipos diferentes:

1.- Ticker: Presentaba automáticamente el índice de precios y cotizaciones de la BMV y consta de una línea donde se despliega la información.

2.- Cartera de Mercado: Era una de las áreas principales del sistema, debido a que el operador podía consultar los distintos cambios del mercado. Se presentaban las distintas emisoras que un operador ha seleccionado y dado de alta para su manejo, actualizándose de manera dinámica las posturas ahí existentes.

En esta ventana existen ocho consultas posibles de obtener:

- a) Consulta de mercado por órdenes.
- b) Postura de precios.
- c) General de Mercado.
- d) Hechos previos.
- e) Historia cronológica.
- f) Estado de posturas de intermediarios.
- g) Posturas de cada casa de bolsa no cerradas.

3.- Ventana de consultas generales.

4.- Generales.

En resumen, las características del sistema automatizado de transacciones fueron:

1.- Contar con la capacidad de enlazar cientos de terminales en una red interactiva, creando un mercado limpio.

2.- Tener controles sofisticados que permitan a las autoridades competentes monitorear, y en su caso, intervenir las operaciones que así lo ameritaran.

3.- Eficiencia y rapidez en la concentración de operaciones.

4.- La información se presenta en tiempo real, incluyendo el cierre de posturas, lo cual amplía la cobertura de dicha información.

5.- Los usuarios cubrían a los intermediarios bursátiles destacando:

- a) Casas de Bolsa.
- b) Bancos.
- c) S.D. Indeval.
- d) CNBV
- e) BANXICO
- f) BMV

Ahora, a partir de que se introdujeron los fondos en el esquema de *e-commerce*, el panorama es promisorio para los administradores de las sociedades, por ello se ha agudizado la competencia. La dramática caída en las tasas de interés está forzando a los ahorradores a buscar alternativas más rentables que los pagarés bancarios, y los fondos de deuda son una opción ideal. Esto ha llevado a que los activos de estas sociedades se hayan disparado recientemente en nuestro país.

El boom en la demanda ha desatado una intensa competencia. Por primera vez, los grupos financieros tradicionales están promoviendo seriamente los fondos. Además el potencial de este mercado está atrayendo a toda una serie de nuevos competidores, conformados por una diversificación en cuanto a comisiones, la estrategia de inversión y la calificación.



Si no cambia la situación actual en cuanto a los instrumentos que se han manejado de forma tradicional, que entre otras cosas generan bajos rendimientos, el ahorrador va a preferir gradualmente las modalidades de inversión en sistemas electrónicos.

En diciembre de 1998, el inversionista tenía a su disposición 125 sociedades de inversión de deuda para personas físicas, no tomando en cuenta a los fondos de personas morales.

Esta expansión se explica por el crecimiento en el número de opciones que ofrecen las operadoras tradicionales, así como la entrada de nuevos jugadores en el mercado, como Valorum, Finacces, BankBoston, etc.

Hay varias empresas tanto nacionales como extranjeras que también están considerando entrar a este atractivo mercado, por lo cual el número de opciones podría crecer dramáticamente en los próximos meses y años.

El método para analizar las perspectivas de éxito de un fondo nuevo, consiste en revisar los mismos factores que tomaríamos en cuenta para elegir cualquier fondo.

Estos factores los podemos dividir en 2 grupos. El primero abarca a aquellos que son fijos y que realmente tienen que ver más con las preferencias y necesidades del inversionista. Aquí podemos incluir al tipo de activos en donde invierte el fondo, su horizonte de inversión, la liquidez que ofrece, etc.

Pero se tiene que tomar en cuenta lo siguiente:

Rendimiento.- Aquí se toma en cuenta el que la limitada cantidad de instrumentos financieros en el mercado lleva a que los fondos con políticas similares de inversión tengan resultados muy parecidos antes de comisiones. Por eso mismo, las diferencias en el retorno neto de fondos similares, que es el que importa en la práctica, se determina en buena medida por el nivel de las comisiones.

En el caso de un fondo nuevo, no tenemos resultados históricos que nos permitan tener una idea completa sobre el nivel de comisiones. Pero sí podemos preguntar a la operadora qué comisión cobrará. Por lo general, una comisión administrativa que supera el 3% debe ser considerada como alta.

Riesgo.- Incluso dentro de una misma categoría, los fondos pueden tener diferentes niveles de riesgo, que se determina por los instrumentos que conforman su cartera, afortunadamente, todos los fondos de deuda deben, por ley, estar calificados por una entidad independiente. Esta calificación nos da una buena idea de lo seguro que es comparada con opciones similares.

Hay que recordar que todas las sociedades de inversión son reguladas y supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, lo cual garantiza su seriedad.

Servicios.- Algunas operadoras prometen atención personalizada, otras permiten hacer compras y ventas a través de Internet, etc. Sin duda, vale la pena evaluar estos servicios para saber si son de utilidad.

Por tanto, el método aludido consiste en revisar tanto los factores financieros como los de servicio para llegar a una decisión, tomando en cuenta que en este contexto "nuevo" para nada es sinónimo de "malo".

Los fondos son el método más socorrido de inversión en los países desarrollados, como Estados Unidos, en donde la entrada a los mismos es masiva y obtienen mayor recaudación de recursos de los ahorradores que los bancos mismos. En México, idealmente hacia allá nos dirigimos, conforme la cultura financiera y de ahorro se vaya extendiendo entre la población.

## **CAPITULO I ANTECEDENTES Y MARCO TEORICO**

### **1.1 ANTECEDENTES**

#### ***El mercado a nivel mundial.***

Los primeros fondos de inversión surgieron a mediados de los años 20 en E.U.A., pero no fue sino hasta principio de los 70 que la expansión del mercado comenzó a ser considerable debido, principalmente, a la introducción de fondos de inversión en el mercado de dinero (1).

Estos instrumentos marcaron un dramático cambio en la industria ya que permitieron que el inversionista con recursos financieros limitados pudiera alcanzar las altas tasas de interés del mercado de dinero. A partir de esto, los inversionistas se vieron atraídos por el mercado de sociedades de inversión, el cual, a su vez, comenzó a ofrecer cada vez más y mejores productos.

En 1979 se crearon los primeros fondos del mercado de dinero exentos de impuestos, seguidos por los fondos de bonos gubernamentales y de agencias. Ya en los ochenta comenzaron a surgir una gran variedad de fondos especializados —indizados, hipotecarios, internacionales, entre otros— que ampliaron la gama de posibilidades de inversión entre particulares.

---

1) Ver glosario

E.U.A. es, sin lugar a dudas, el país en el que los fondos de inversión juegan el papel más importante. A septiembre de 1999, los activos en fondos de inversión en ese país representaban el 66% del total de la muestra; en orden de importancia le sigue Francia con el 6.7%, Italia con el 4.7% y Japón con el 4.5%. (2)

En términos de porcentaje del PIB, el caso de Luxemburgo es el más destacado, ya que en ese país los activos en fondos de inversión representan más de 22 veces su Producto Interno Bruto, le sigue Hong Kong con el 87%, E.U.A, donde los fondos de inversión son el 79% del PIB y Francia con el 50%. En promedio los activos de las sociedades de inversión representan el 41.5% del producto bruto de la muestra. (3)

En la región asiática, destaca el caso de Japón en donde, a pesar de ser la segunda economía en cuanto a su tamaño a nivel mundial, los activos en fondos de inversión representaron solamente el 10.7% del producto a diciembre de 1999. De hecho Japón es uno de los pocos casos dentro de la muestra en que el número de fondos de inversión se ha reducido constantemente en los últimos años, pasando de 6,306 fondos en 1993 a sólo 3,686 en 1999.

---

2) Fuente CNBV, Boletín Estadístico de Sociedades de Inversión, varias fechas.

3) Fuente Investment Company Institute, con una muestra de 36 países que incluye a todos los industrializados, los cuales representan el 87% del PIB mundial a 1999 ver gráfica I en apéndice gráfico.

Esto se debe a que los inversionistas japoneses han preferido mantener sus recursos en inversiones de bajo riesgo, tales como depósitos bancarios y postales, debido a las pérdidas que ocurrieron en el mercado de valores de ese país a mediados de la década de los 90 y a la percepción que aún existe en ese país de que los fondos de inversión en acciones implican el mismo riesgo que la inversión directa en valores. Asimismo, Japón es el caso clásico de economía basado en el sistema bancario. (4)

México por su parte, tiene una relación de activos en fondos entre PIB del 3.7% y ocupa el tercer lugar en importancia en Latinoamérica, después de Brasil en donde el valor de los activos en fondos de inversión es más de 5 veces el de México, y de Chile que tiene una relación de activos a PIB del 5.6%.

En el caso de Brasil, país que cuenta con el sistema financiero más grande de América Latina, el monto de los activos en fondos de inversión supera a los depósitos a plazo y depósitos de ahorro en conjunto. Los fondos de inversión son distribuidos casi en su totalidad por los bancos. Asimismo, cabe mencionar que el 85% de las inversiones en fondos de inversión se encuentra concentrado en un plazo de 60 días, debido a que los fondos a dicho plazo no estaban sujetos al depósito obligatorio del Banco Central.

---

4) Fuente CNBV, boletín estadístico de Sociedades de Inversión varias fechas.

Actualmente, esta regulación ha cambiado y sólo las inversiones en fondos que no se han mantenido un mínimo de 30 días están sujetas al pago de impuestos adicionales.(5)

Los fondos de inversión han mostrado un dinamismo mucho mayor al de las inversiones bancarias tradicionales. Por esta razón, por primera vez en 1999 los activos en los fondos de inversión exceden a los de la banca comercial.

### ***Antecedentes en México.***

La primera Sociedad de Inversión se formó en México en 1956, a raíz de la promulgación de la Ley de Sociedades de Inversión en Diciembre de 1955. Durante las décadas de los sesenta y setenta, el mercado mostró un crecimiento modesto. Esto se explica principalmente por dos factores:

- Las Sociedades de Inversión no podían recomprar sus propias acciones. Este impedimento legal provocaba costos para las sociedades de inversión que, para poder dar liquidez al inversionista, tenían que absorber la recompra con los consecuentes costos, tanto de financiamiento como de posible pérdida de capital según la situación del mercado.
- Las Sociedades de Inversión se utilizaban la mayor parte de las veces para financiar al gran grupo que las controlaba. El grupo en cuestión controlaba paquetes de acciones de sus propias empresas en las sociedades de inversión, acciones que en muchas ocasiones no eran las más rentables ni las más bursátiles.

---

5) Fuente CNBV, "Boletín estadístico de Sociedades de Inversión". México, Mayo 2000.

A partir de la década de los ochenta, el mercado de Sociedades de Inversión en México comenzó un crecimiento sostenido. Esto se debió, entre otros factores, a:

- La modificación de la Ley de Sociedades de Inversión en 1980 que, entre otras disposiciones, permitió a las Sociedades de Inversión la recompra de sus propias acciones.
- La nacionalización de la banca, que promovió a otros intermediarios financieros, en particular a las casas de bolsa.
- La creciente competencia entre los intermediarios financieros y;
- La búsqueda por parte del público inversionista de nuevas alternativas para canalizar su ahorro.

Como consecuencia de lo anterior, los activos de las sociedades de inversión en México pasaron de 1,590 millones de dólares en 1986 a 20,831 millones de dólares a julio de 2000, alcanzando su punto máximo en marzo de 2000 con 24,029 millones de dólares (6).

El número de sociedades de inversión que a 1986 era 42, se ubicó en 325 a julio del 2000. El crecimiento en este sector ha sido particularmente vigoroso a partir de 1996, una vez superadas las dificultades financieras que enfrentó México entre 1994 y 1995. No obstante, en términos del tamaño de la economía mexicana, la inversión en sociedades de inversión tiene aún mucho potencial de crecimiento.

---

6) *Ibid.*, ver cuadros 1 y 2 en apéndice estadístico



A cifras de septiembre de 1999, los activos en sociedades de inversión como proporción del PIB representaron el 3.7%, mientras que el promedio mundial es del 41.5%.<sup>(7)</sup>

En agosto de 1993 se autorizó a las operadoras independientes –operadoras totalmente desvinculadas de las casas de bolsa, instituciones de crédito y sociedades controladoras de grupos financieros- administrar sociedades de inversión comunes y en instrumentos de deuda.

Desde entonces, las operadoras independientes han comenzado a ganar participación, aunque todavía representan una fracción poco significativa dentro del mercado que sigue siendo dominado por las casas de bolsa y los bancos.

A julio del 2000, de las 40 operadoras de las sociedades de inversión registradas en nuestro país, 9 de ellas eran operadoras independientes.

Ahora bien, los activos totales de las sociedades de inversión se han incrementado en los últimos años, tanto en términos nominales, como en relación a la captación bancaria y el valor de capitalización del mercado de valores.

No obstante, el papel que juegan las sociedades de inversión en el mercado de valores de México no es aún comparable al que se observa en países con mercados más desarrollados.

En resumen, las sociedades de inversión ofrecen grandes ventajas tanto a los inversionistas como a la economía en su conjunto.

---

7) Fuente CNBV, "Boletín Estadístico", México, Julio 2000.

En los últimos años, estos intermediarios han mostrado un crecimiento sorprendente, tanto en países desarrollados como en los países en vías de desarrollo.

En México, las sociedades de inversión aparecieron en 1956 y desde entonces han mostrado un crecimiento sostenido, en particular después de la crisis financiera de 1994 y 1995.

El mercado de sociedades de inversión en México ha mostrado un crecimiento reciente considerable. A pesar de que tanto el sistema bancario como el mercado de valores han experimentado una relativa contracción en los últimos años, el sector de fondos de inversión continúa creciendo a tasas altas.

El potencial de crecimiento en este aspecto en el mercado mexicano es muy alto, si se le compara con otros países, tanto desarrollados como emergentes.

Es especialmente interesante el caso de Brasil, en donde a pesar de haber un mercado emergente, los fondos de inversión juegan un papel preponderante en su sistema financiero. (8)

De los tipos de sociedades de inversión que operan en México, sin duda, las más populares son las sociedades de inversión en instrumentos de deuda que operan con una composición de cartera que contiene, en su gran mayoría títulos de crédito emitidos por el gobierno federal (valores de deuda). Las sociedades de inversión comunes, que pueden mantener tanto valores de renta variable como de deuda, representan una fracción menor del mercado.

---

8) A manera de ejemplo, en Latinoamérica destaca el caso de Brasil donde los activos en fondos de inversión como porcentaje del PIB son 13%.

Es interesante la reciente evolución de las operadoras independientes de sociedades de inversión. A pesar de que el mercado es dominado por operadoras vinculadas a bancos y casas de bolsa, las operadoras independientes están teniendo éxito en atraer a clientes pequeños a sus sociedades de inversión y ofrecen rendimientos equivalentes y, en algunos casos, mayores al resto de las sociedades; mientras que la calificación que han obtenido de las agencias especializadas es generalmente mejor a la del resto de los fondos.

En los próximos años es previsible que los fondos adquieran cada vez más importancia en nuestro país debido a la gradual eliminación del seguro de depósitos, la creciente importancia de los recursos destinados al retiro y el desarrollo de negocios a través de Internet.

## 1.2 MARCO TEORICO

### 1.2.1 El modelo Modern Portfolio Theory (MPT) de Markowitz para evaluación y estimación de los activos.

"La Teoría Moderna de Portafolios (MPT) es una rama de la teoría financiera que se dedica al análisis y medición del rendimiento y riesgo de carteras de inversiones financieras, cuyo pionero es Harry Markowitz." (9)

En 1952 Harry Markowitz publicó una investigación que dio origen a la teoría del portafolios, su principal aporte fue el de modelar la racionalidad del inversionista en el mercado, señalando que el inversionista promedio desea que la rentabilidad de su portafolios sea alta, pero que, además, sea lo más segura posible. Es decir, "el inversionista busca maximizar los retornos esperados y, además minimizar el riesgo de su portafolio, (medido por la desviación estándar de los retomos)." (10)

La metodología de la MPT está basada en la búsqueda de inversiones cuyos rendimientos esperados estén negativamente correlacionados. Esto es, que los elementos clave que forman parte de esta teoría son:

- El rendimiento
- El riesgo esperado
- Las correlaciones estimadas de los rendimientos de las inversiones.

Según esta teoría, la selección de portafolios se basa en la sencilla observación de que se maximiza el rendimiento esperado a un cierto nivel de riesgo, o se minimiza el riesgo a un nivel esperado de rendimiento.

---

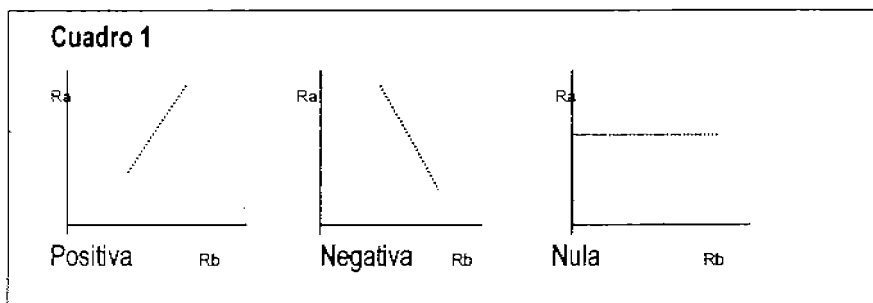
9) Inversión en la globalización, Glosario, Heyman Timothy, BMV, Edit. Milenio, IMEF, ITAM, México, 1998.

10) Portfolio selection . Journal of Finance 7 N° 1. Marzo 1952.

Si esto no fuera así, el portafolios podría consistir en los activos favoritos del inversionista o del asesor financiero; la combinación de diferentes activos, que registran diferencias en sus atractivos, considerándolos individualmente, siempre ofrecen el máximo rendimiento esperado a un nivel de riesgo determinado.

Este conjunto de activos, que se pueden combinar según su coeficiente de correlación, genera el conjunto eficiente de carteras con mínimo riesgo. En el modelo de Markowitz se deduce la línea de mercado de capitales (Imc), cuyo aspecto más importante es que describe el precio de mercado del riesgo en que incurrirán todos los individuos que toman decisiones en circunstancias de incertidumbre; de esta manera, la contribución del MPT es mostrar cómo el riesgo de mercado puede ser medido.

"Hay tres extremos de correlación entre dos inversiones. Una correlación de 1 perfectamente positiva implica que el rendimiento de dos inversiones sube en promedio en la misma proporción. Una correlación de  $-1$  perfectamente negativa implica que el rendimiento de una inversión disminuye en promedio en la misma proporción que la otra sube. Una correlación de 0 nula implica que no hay ninguna forma de relacionar el rendimiento promedio de una inversión con el rendimiento promedio de otra." (11). (Ver Cuadro 1)



Fuente: Elaboración propia

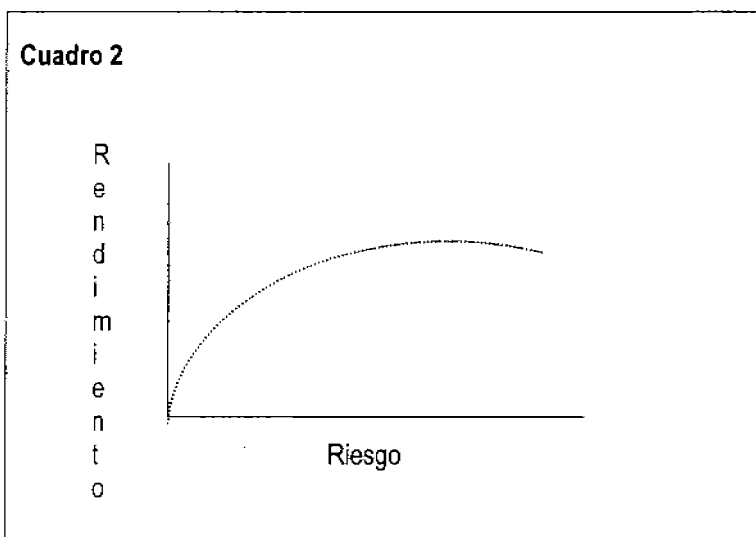
Asumiendo que el inversionista tiene aversión al riesgo, siempre escogerá una combinación de títulos no riesgosos; por otro lado, si es atraído al riesgo, escogerá combinaciones que contengan títulos riesgosos.

11) Inversión en la globalización, pag. 42, Heyman Timothy, BMV, Edit. Milenio, IMEF. ITAM; México, 1998.

De aquí podemos determinar el conjunto factible, el cual consiste en todos los posibles portafolios que pueden conformarse a partir de "n" títulos riesgosos; sin embargo, un inversionista no necesariamente escogerá cualquier portafolio del conjunto factible. Algunos portafolios del conjunto serán mejores que otros. Así, un agente racional limitará sus posibilidades de elección a aquellos que le sean más eficientes del conjunto factible. Para ello procurará que:

- Dado un nivel de riesgo determinado, ofrezca rentabilidad máxima.
- Dado un nivel de rentabilidad determinado, ofrezca un riesgo mínimo.

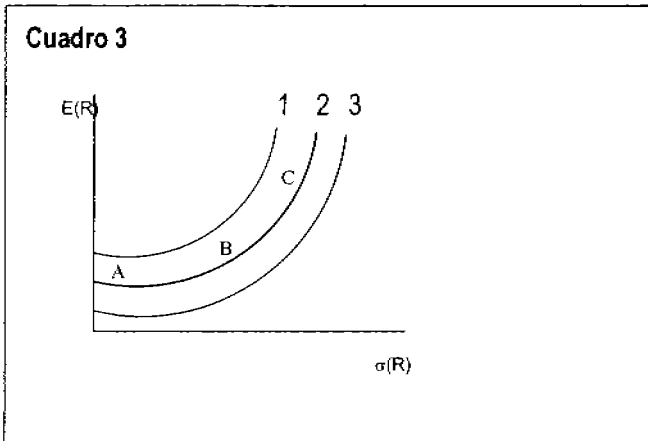
Cuando al inversionista se le presentan diversas carteras, con diferente nivel de riesgo en cada una de ellas, las encontramos ubicadas en la frontera eficiente.



Fuente: Elaboración propia

Al igual que un consumidor en la teoría microeconómica que elige diferentes combinaciones de bienes que le produzcan la misma utilidad, de tal suerte que le sea indiferente la combinación particular que consuma, el inversionista con aversión al riesgo elegirá diferentes combinaciones de riesgo y rendimiento que le proporcionen la misma utilidad. Estas combinaciones de riesgo y rendimiento pueden ser representadas por medio de curvas de indiferencia.

Si suponemos que el riesgo puede medirse por medio de la desviación estándar del rendimiento  $\sigma(R)$  y que el rendimiento se mide por el rendimiento esperado  $E(R)$  las curvas de indiferencia de un inversionista se pueden mostrar de la siguiente manera:



Fuente: Elaboración propia

A lo largo de las curvas en el cuadro 3, podemos observar que si el inversionista se ubicara en la curva de indiferencia 2 los puntos A, B y C le proporcionarían la misma utilidad total porque se encuentran en la misma curva de indiferencia. Pero como el inversionista tiene aversión al riesgo escogerá el punto A, el cual no tiene riesgo, aunque el rendimiento es bajo. Sin embargo puede ubicarse en el punto C, que tiene un alto rendimiento, aunque también un alto riesgo. El rendimiento más alto en el punto C bastará para compensar al inversionista por el riesgo adicional. Cuando más inversionistas entren en escena, cada uno de ellos tendrá diferentes conjuntos de curvas de indiferencia o diferentes compensaciones de riesgo-rendimiento. Entre mayor sea la pendiente del conjunto de curvas de indiferencia más alto será el rendimiento que el inversionista espera entre pequeños incrementos de riesgo.

El riesgo puede ser definido como la posibilidad de sufrir una pérdida financiera, tiene que ver con la incertidumbre que tendrá el retorno de una inversión. La variabilidad de los retornos de una inversión es la forma en que se define el riesgo y es medido estadísticamente con la varianza o con la desviación estándar.

Markowitz muestra que cuando las distribuciones están normalmente distribuidas, ambas medidas del riesgo, la del nivel de pérdida que puede tener un inversionista y de varianza, proporcionan la respuesta correcta. Sin embargo, si las distribuciones no se distribuyen normalmente sólo las medidas de riesgo de pérdida proporcionan la respuesta correcta. Markowitz mantiene dos sugerencias para medir el riesgo de pérdida:

- a) La semivarianza computada a partir de la media de los rendimientos o la semivarianza debajo de la media (SVm) y;
- b) Una semivarianza calculada a partir de un objetivo de rendimiento (target return) o por una semivarianza por debajo del objetivo de retorno (SVt).

Una vez establecido el nivel de riesgo (y la aversión al mismo), por parte de los inversores, estos desearán estimar el nivel de riesgo que soportan. Los inversores estarán ansiosos por conocer la rentabilidad media de su título, pero también el nivel de variabilidad de sus resultados alrededor de esa media. Esta variabilidad es lo que conocemos como varianza (o raíz cuadrada de la desviación típica), por eso el modelo de Markowitz está definido por:

$$\sigma_i^2 = \sum_{t=1}^n \frac{(R_{i,t} - E_i)^2}{n}$$

Donde:

$\sigma_i^2$ : es la varianza de la variable rentabilidad del título i;

$E_i$ : es la rentabilidad media del título i en el período de tiempo determinado

$R_{i,t}$ : es la rentabilidad del activo i en el período t;

n: número de períodos existentes en el horizonte temporal determinado

El primer paso de la metodología consiste en obtener el retorno esperado de cada uno de los fondos. En principio la forma más precisa de hacerlo sería analizar los activos



que componen la cartera de cada uno de los fondos y sobre la base de los retornos esperados de éstos, acciones y bonos principalmente, y de su peso relativo en la cartera, se obtendría el retorno esperado del fondo. Este procedimiento tiene la desventaja de que no siempre se cuenta con la composición completa y al día de las carteras de los fondos. Por ejemplo, algunos administradores de cartera son muy activos y realizan cambios frecuentes, y de importancia, a sus portafolios.

Una forma indirecta de obtener los retornos esperados es analizar la "sensibilidad" que tiene cada uno de los fondos a distintos índices accionarios y de bonos. De esta manera, si se tiene el retorno esperado de los índices, es posible obtener el retorno esperado de los fondos.

En el caso de los índices accionarios la forma de obtener su retorno esperado estimar el correspondiente retorno esperado de cada una de las acciones que componen el índice y tomar la suma ponderada por el peso de estos retornos. El retorno esperado de cada acción es calculado utilizando, como parámetros, el crecimiento proyectado de las utilidades para el próximo año, el crecimiento esperado de largo plazo, el precio actual de las acciones y las perspectivas de dividendos a repartir. De esta forma se incorporan las expectativas de mercado.

Para los índices de renta fija, se utiliza el retorno que se encuentra devengando el tipo o familia de bonos que los componen (por categoría de riesgo y duración), las expectativas de variación de precio de la familia de bonos, según las tasas de interés esperadas, y la variación del "spread" relevante.

En el caso de los índices cuyos retornos no son calculados en dólares, sino que en otras monedas, Euros, Yenes, Libra, etc., se convierte el retorno a dólares, incorporando las expectativas de apreciación o depreciación de las distintas monedas relativas al dólar.

Utilizando las series históricas de precios, se determina los retornos diarios de cada uno de los fondos. Con los retornos diarios se obtienen cada una de las varianzas y covarianzas de los fondos (matriz de varianza-covarianza), situación que vamos a explicar y ver desarrollada en el capítulo III.

### 1.2.2 El modelo Capital Asset Pricing Model (CAPM)<sup>12</sup> de Sharpe para medir el óptimo rendimiento de las inversiones.

El CAPM es un modelo de equilibrio general que se emplea para determinar la relación existente entre la rentabilidad y el riesgo de un portafolio cuando el mercado se encuentra en equilibrio. El modelo asume que todos los inversionistas en el mercado determinan el portafolio óptimo empleando el enfoque de Markowitz.

Una cartera eficiente debe mantener diversificación en todas las clases de activos. En otras palabras, diversificar lo suficiente para lograr el mejor rendimiento por cada unidad de riesgo que uno quiera enfrentar.

" Un individuo que mantenga un cierto valor debe usar el rendimiento esperado como la medida del rendimiento de ese valor. La desviación estándar o la varianza son la medida apropiada del riesgo de un valor. Un individuo que mantenga una cartera diversificada se interesará en la *contribución* de cada valor al rendimiento esperado y al riesgo de la cartera. El rendimiento esperado de un valor es la medida apropiada de la contribución del mismo al rendimiento esperado sobre una cartera." (13)

Lo que el CAPM permite es tener una correlación entre títulos, aunque no especifica los factores fundamentales que ocasionan la correlación.

El modelo CAPM tiene un planteamiento simple, y se sustenta en una serie de supuestos sobre el mercado. A pesar de que los supuestos del modelo no necesariamente se cumplen en la vida real, la capacidad predictiva del modelo ha demostrado ser efectiva.

Los supuestos del CAPM describen una situación extrema. El modelo está basado en un mercado perfecto y sin ningún tipo de restricción que impidan la participación de los inversionistas.

Los supuestos son los siguientes:

---

<sup>12</sup>) El modelo CAPM fue desarrollado por William Sharpe (1964).

<sup>13</sup>) *Finanzas Corporativas*, Stephen A. Ross, Cap. 10, pag. 270, McGraw Hill, México 1999.

- Los inversionistas evalúan los portafolios tomando en cuenta los retornos esperados y la desviación estándar de los diversos portafolios en un horizonte de un periodo.
- Existe la no-saciedad entre los inversionistas. Esto implica que, dados dos portafolios idénticos, escogerán aquel de mayor retorno esperado.
- Los inversionistas son aversos al riesgo. Dados dos portafolios iguales, se escogerá aquel de menor desviación estándar.
- Los valores son infinitamente divisibles. Si un inversionista lo desea, puede adquirir una parte de un fondo.
- Existe una tasa libre de riesgo a la cual el inversionista puede invertir o pedir préstamos.
- Los impuestos y los costos de transacción son irrelevantes.
- Los inversionistas tienen el mismo horizonte de un periodo.
- La tasa libre de riesgo es la misma para todos los inversionistas.
- Existe información perfecta.
- Los inversionistas tienen expectativas homogéneas.

El riesgo puede ser definido como la posibilidad de sufrir una pérdida financiera. El riesgo tiene que ver con la incertidumbre que tendrá el retorno de una inversión. La variabilidad de los retornos de una inversión es la forma en que se define el riesgo y es medido estadísticamente con la varianza o con la desviación estándar, raíz cuadrada de la varianza.

La covarianza es una expresión estadística que mide la tendencia de dos variables aleatorias de moverse en forma conjunta en la misma dirección. El coeficiente de correlación es otro estadístico que resume en términos porcentuales a la covarianza. En el caso particular de los retornos de dos activos tales como el cobre y el dólar, su correlación, coeficiente de correlación, entregará una medida sobre el porcentaje de veces que los retornos de estos activos se mueven en la misma dirección.

El rendimiento esperado de una cartera tenemos que "... es simplemente un promedio ponderado de los rendimientos esperados de los títulos individuales."<sup>(14)</sup>

---

14) "Finanzas Corporativas". Stephen A. Ross, Cap. 10, pag. 277, McGraw Hill, México 1999.

El CAPM está basado en una ecuación planteada de la siguiente manera:

$$R_p^e = R_f + \beta (R_M^e - R_f) + \epsilon_t$$

Donde:

$R_p^e$  = Rendimiento esperado del portafolio

$R_f$  = Tasa libre de riesgo.

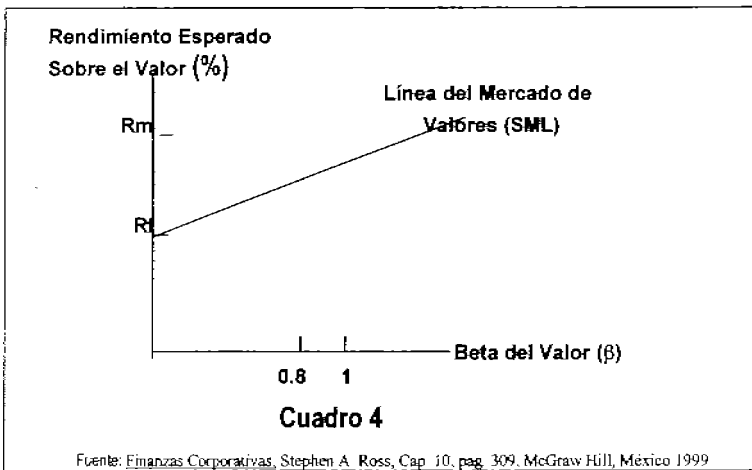
$R_M^e$  = Rendimiento esperado del mercado.

$\epsilon_t$  = Un término aleatorio de la regresión en el periodo "t".

$\beta$  = Sensibilidad del portafolio al movimiento del mercado, que constituye una medida del riesgo del portafolio.

En pocas palabras, "... el rendimiento esperado de un título está positivamente, o linealmente relacionado con la beta de ese título." (15)

Lo que nos lleva al siguiente cuadro que describe la anterior fórmula:



15) Finanzas Corporativas, Stephen A. Ross, Cap. 10, pag. 309, McGraw Hill, México 1999.

El rendimiento esperado de un valor está linealmente relacionado con su beta si:

$$R_M^e > R_f$$

La línea de mercado surge porque todos los inversores tienen la misma cartera de acciones, la cartera de mercado, y juzgan cada activo financiero individual (acción), según el riesgo que agrega a la cartera de mercado. El riesgo de mercado asociado a cada acción está dado por beta. Las tasas de retorno esperado se ajustan para compensar los distintos betas. La recta nos indica que esta compensación es lineal; o sea, la relación entre la rentabilidad esperada de una acción y su contribución marginal al riesgo es lineal.

Todo esto muestra que el CAPM se basa en postulados de la teoría microeconómica, en donde el inversionista elige entre curvas de indiferencia que le proporcionan la misma utilidad entre el riesgo y el rendimiento; lo que le lleva a la formación de carteras y a la búsqueda de portafolios que incluyan tanto valores riesgosos, como aquellos libres de la tasa de riesgo, y por otro lado, a enfrentarse a un mercado de fondos que ofrecen un equilibrio en cada momento del tiempo.

Según el CAPM, el riesgo específico de un activo puede ser diluido aumentando el número de activos que componen una cartera; la medida relevante de riesgo de un determinado valor es su beta.

De este modo la beta se convierte en un dato imprescindible para calcular el riesgo del mercado y para gestionar activos de renta variable u otros activos como los de renta fija. Los inversionistas basarán sus decisiones y expectativas bajo el supuesto de que:

- Inversores optimistas o agresivos elegirán una cartera con  $\beta > 1$
- Inversores pesimistas o conservadores elegirán una cartera con  $\beta < 1$

Entonces, las ideas más importantes del CAPM son:

1. Los inversores exigen un retorno esperado extra por asumir un riesgo.
2. El único riesgo importante o relevante es aquel que no se puede diversificar o eliminar.

### 1.2.3 La diversificación de las carteras y su función de covarianza con la cartera de mercado.

Partiendo de la expresión del modelo de mercado para una cartera p y hallando su esperanza y su varianza del mismo se obtienen las siguientes expresiones:

$$E_p = \alpha_p + \beta_p * E_m$$

$$\sigma^2 (R_p) = \beta_p^2 * \sigma^2 (R_m) + \sigma^2 (\epsilon_p)$$

En la primera expresión,  $E_p$  indica la rentabilidad media de la cartera p en los n períodos que se analizan, mientras que  $E_m$  corresponde al rendimiento medio del mercado de valores en el mismo intervalo de tiempo.

Por su parte, en la segunda fórmula, se encuentran los siguientes elementos:

- En el primer miembro de la ecuación se tiene la varianza de la variable aleatoria rentabilidad de la cartera p en los n períodos de tiempo analizados. O lo que es lo mismo, es el riesgo total, la variabilidad del rendimiento de la cartera.

- El primer sumando del segundo miembro es la expresión de lo que Sharpe denomina el riesgo sistemático o no diversificable, es decir, la parte del riesgo total que no se puede reducir ni siquiera con una óptima gestión de la cartera. Como se puede observar depende de la variabilidad del mercado de valores  $\sigma^2 (R_m)$  y del parámetro dependiente del modelo de mercado.

- El segundo sumando del segundo miembro es indicativo del denominado riesgo específico o diversificable. Es, por tanto, la parte del riesgo total que, con una adecuada administración de la cartera, se puede reducir e incluso anular.

De esta manera, el riesgo total de una cartera tiene dos componentes, el riesgo sistemático y el riesgo específico. Del riesgo sistemático destaca el valor de  $\beta_p$  como parámetro indicativo del mismo, mientras que, sobre la gestión del segundo, se intentará avanzar en el siguiente punto mediante el análisis de la diversificación.

Markowitz determinó la imposibilidad de eliminar totalmente el riesgo cuando se gestiona una cartera formada por activos financieros. Por su parte, Sharpe afirma que, efectivamente, esto es cierto y, además, aporta una clasificación del riesgo de una cartera, distinguiendo entre una parte diversificable, el riesgo específico, y otra no diversificable, el riesgo sistemático.

El administrador de una cartera debe trabajar a conciencia para reducir y, si es posible, eliminar el riesgo específico de una cartera. Esta gestión se denomina diversificación, es decir, tenencia en la cartera de un número más o menos amplio de títulos financieros.

La adquisición de los activos debe realizarse de manera sistemática. Esta política de compra debe centrarse en adquirir activos que estén lo menos correlacionados posible entre ellos, inclusive inversamente correlacionados. De esta manera, al comportarse de forma diferente ante variaciones del mercado, sus efectos pueden compensarse en el periodo de tenencia de la inversión, provocando una reducción acusada de la volatilidad de la rentabilidad de la cartera y, por tanto, una disminución del riesgo asociado a la misma.

Esta correlación vendrá definida por un índice que tomará valores entre  $-1$ , perfecta correlación inversa y  $1$ , perfecta correlación directa. Si el índice toma un valor nulo, los dos títulos o carteras se comportarán de forma independiente.

La Teoría Moderna del Portafolio representa, sin duda, un gran salto hacia delante en nuestra capacidad para crear planes de inversión racionales. Pero como sucede con toda herramienta, debe usarse con criterio, debido a que el MPT no es un procedimiento de eliminación de riesgo como tal, es una herramienta que nos permite desarrollar planes de inversión más racionales controlando el riesgo y sacando el mayor provecho posible.

Esta teoría está sustentada en análisis de resultados anteriores de algún (os) instrumento (s) de inversión, es decir, que verifica y comprueba que los retornos de corto plazo pueden ser en algunas ocasiones aleatorios y / o variables.

Un enfoque donde se pueden vincular las siempre conocidas teorías de comprar barato y vender caro, aquel en el cual se usan datos de largo plazo para estructurar una cartera que tenga sentido; esto en vez de vender activos que se desempeñen por debajo de su nivel en el corto plazo, como podrían sugerir los programas optimizadores, que utilizan la reasignación para aumentar las posiciones en mercados

que se muestran en baja y reducir las posiciones en mercados que han tenido resultados fuertes a corto plazo.

Por esto, es que el riesgo debe medirse en el ámbito de la cartera, no habiendo un solo activo que se considere demasiado arriesgado para una cartera prudente.



## CAPITULO II

### SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

#### 2.1 MERCADOS FINANCIEROS

Los mercados financieros proporcionan a las personas, a las empresas y al gobierno, un medio a través del cual pueden modificar sus patrones de inversión en activos reales. El consumo actual se puede incrementar sacrificando consumos futuros, con recursos propios, o adquiridos en el mercado financiero.

De igual manera se puede ahorrar ahora consumiendo menos en el presente con la expectativa de un consumo mayor a través de la inversión de fondos en los mercados financieros.

Así, el ingreso invariablemente se destina a dos propósitos, o se ahorra o se consume.

Una de las actividades preponderantes de los mercados financieros consiste en canalizar recursos provenientes de personas o empresas que no necesitan en este momento de los mismos a personas o empresas que ahora los necesitan.

En las economías se encuentran identificadas las siguientes entidades:

- a) Personas físicas
- b) Personas morales
- c) Instituciones financieras
- d) Gobierno.

“Las actividades de financiamiento que llevan a cabo las diferentes unidades económicas, se formalizan mediante variados y múltiples documentos que emiten las entidades que requieren del mismo, denominados TÍTULOS, VALORES O INSTRUMENTOS.” (16)

---

16) “Prácticas Bursátiles”, Trabajos de Investigación, pag. 15, México 2000.

**Cuadro 5**

<b>Actividad</b>	<b>¿Qué implica la actividad?</b>
Financiamiento	<p>Cuando las personas o empresas que tienen el dinero lo depositan con una institución del sistema financiero se convierte en ahorro o inversión, que le permiten a la institución financiera dirigirlo con las personas o empresas que lo necesitan, convirtiéndose en financiamiento, a esta colocación de inversión se le dice crédito.</p>
Sistema de pagos	<p>Para poder comprar, vender o transferir dinero entre las personas y empresas se utilizan instrumentos como:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dinero: billetes y monedas en pesos mexicanos o de otros países como el dólar.</li> <li>• Documentos: cheques, pagarés, letras de cambio, pagarés de tarjetas de crédito conocidos como vouchers.</li> </ul> <p>Medios electrónicos: transferencias entre cuentas por SPEUA, pago de servicios con tarjetas de débito, monederos electrónicos.</p>

Fuente: Elaboración propia

**Mercado de valores:**

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

#### **Mercado de dinero:**

El Mercado de Dinero se define como aquel en el que se comercian instrumentos de deuda de bajo riesgo y alto grado de liquidez. Los instrumentos de mercado de dinero representan la participación en la deuda del emisor.

Dependiendo del tipo de papel, a este mercado se puede acceder a través de una casa de bolsa, de un banco o de "brokers" de mercado de dinero. En este mercado no existe algún índice oficial de su actividad, como es el caso del mercado accionario.

Banco de México realiza operaciones en Mercado de Dinero para cumplir la política monetaria del país:

1. Subastas semanales de valores del Gobierno Federal y del IPAB.
2. Operaciones de mercado abierto con BREMs y recompras de los instrumentos anteriores.
3. Cortos en el circulante de dinero.
4. Participación en el mercado cambiario peso-dólar con las reservas internacionales.

#### **Instrumentos de Mercado de Dinero:**

##### **I. Gobierno Federal**

- Certificados de la Tesorería (**CETEs**)
- Bonos de desarrollo del gobierno Federal denominados en Udis (**UDIBONOS**)
- Bonos de desarrollo del gobierno Federal (**BONDES**)
- Pagaré de Indemnización Carretera (**PIC-FARAC**)
- Bonos de Regulación Monetaria (**BREMs**)
- Bonos de Protección al Ahorro (**BPA**s)

##### **Bancario**

- Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento (**PRLV**).
- Certificado de Depósito a Plazo (**CEDEs**).
- Bonos Bancarios (**Bonos**).
- Bonos Bancarios para el Desarrollo Industrial (**BONDIS**).
- Aceptaciones Bancarias
- Papeles con Aval Bancario.

- Empresas Privadas, Paraestatales y gobiernos locales
- Pagaré Financiero.
- Papel Comercial Simple o Indizado.
- Certificados Bursátiles.
- Pagars de Mediano Plazo.
- Bonos de Prenda.
- Certificados de Participación Ordinaria (CPOs).
- Certificados de Participación Inmobiliaria (CPIs).
- Bonos Estructurados (Bono Empresarial).
- Obligaciones.

**Mercado de capitales:**

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

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

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

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

**2.2 ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO**

Se puede definir al Sistema Financiero Mexicano como el conjunto de dependencias, organismos o instituciones que captan, administran, norman, regulan y dirigen el ahorro y la inversión del país; dicho sistema se encuentra conformado por:

1. ENTIDADES NORMATIVAS
2. ENTIDADES OPERATIVAS
3. ENTIDADES AUXILIARES

Todas estas entidades intervienen en diferentes aspectos de la relación entre oferentes y demandantes de recursos monetarios.

Es un conjunto de instituciones financieras que tienen por objeto la captación de recursos en forma profesional, así como el otorgamiento de créditos o financiamientos a los diferentes sectores de nuestra economía, bajo un marco jurídico establecido y con la supervisión y vigilancia de las autoridades del sistema.

El propósito de un sistema financiero es poner en contacto, intermediar, a las personas que necesitan dinero, demandantes, y a las personas que lo tienen, oferentes, esto es, otorgar financiamiento con el ahorro captado. Además, cumple con la función de ayudar a la circulación eficiente del dinero, como el sistema de pagos.

### **1. Entidades Normativas:**

La entidad normativa y reguladora de mayor jerarquía es la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, que se vale de organismos desconcentrados para regular y supervisar al Sistema Financiero Mexicano. Dichos organismos son: Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF), Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR), y el Organismo dedicado a la protección y defensa del Usuario del Servicio Financiero, que es la CONDUSEF.

Otras entidades reguladoras son: El Banco de México (BANXICO) que es autónomo de las dependencias del Poder Ejecutivo Federal, Secretaría de Economía y Secretaría de Relaciones Exteriores (SRE), las cuales norman la participación de entidades extranjeras en los mercados financieros mexicanos.

Todos y cada uno de los intermediarios financieros, requiere de la autorización expresa de la SHCP para su constitución, excepto las Uniones de Crédito que requieren de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Todas ellas son sociedades anónimas, tanto de capital fijo, como variable a elección de sus accionistas, excepto de las Instituciones de banca múltiple que lo tienen que ser de capital fijo, las Instituciones de banca de desarrollo que son sociedades nacionales de crédito y las sociedades de ahorro y préstamo y las sociedades mutualistas de seguros, que no son anónimas.

Todas las entidades financieras deben contar con el capital social mínimo pagado que le señale anualmente la SHCP, mediante reglas de carácter general.

Todas deben incluir en su denominación el tipo de actividad financiera que realizan y, en su caso, el nombre del Grupo Financiero a que pertenecen. Están bajo la Supervisión de la CNBV, CNSF, o CONSAR según corresponda y los clientes de todas las entidades pueden recibir la protección de la CONDUSEF.

La totalidad de entidades financieras pueden recibir inversión extranjera, prácticamente ilimitada.

En el siguiente cuadro se muestran las principales características y responsabilidades de las autoridades del sistema financiero mexicano:

*Entidades Normativas*  
**Cuadro 6**

AUTORIDAD	CONCEPTO	FUNCIONES EN RELACIÓN CON EL MERCADO DE DINERO.
S.H.C.P.	Es una dependencia u organismo del Gobierno Federal que representa la máxima autoridad dentro de la estructura del Sistema Financiero encargada de regular la economía, financiar el gasto público e interpretar la LMV con fines administrativos.	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Planeación y coordinación de intermediarios financieros</li> <li>➤ Otorga y revoca autorizaciones a Casas de Bolsa y Bolsas de Valores</li> <li>➤ Propone políticas de orientación y regulación y control de vigilancia de valores.</li> <li>➤ Autorizar la inscripción de intermediarios en el R.N.V.I</li> <li>➤ Dictar disposiciones de carácter general</li> <li>➤ Dar su opinión al Ministerio Público con relación a posibles delitos previstos en la LMV</li> </ul>

<p><b>C.N.B.V.</b></p>	<p>Órgano desconcentrado de la S.H.C.P. con autonomía técnica y las facultades que le otorgan la LMV, L.I.C, y la L.G.O.A.C. se encarga de supervisar y regular a las Instituciones Financieras</p> <p>Las entidades que supervisa son:          Instituciones de Crédito          Casas de Bolsa          Especialistas Bursátiles          Bolsas de Valores          Sociedades Operadoras de          Sociedades de Inversión          Almacenes Generales de          Depósito Uniones de Crédito.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Supervisa y regula la las Instituciones Financieras de su competencia, así como fomentar el sano equilibrio del sistema financiero, protegiendo los intereses del público. .</li> <li>➤ Investiga actos violatorios a la L.M.V, e impone sanciones económicas y administrativas a los infractores.</li> </ul> <p>Concilia y autorizar árbitros del mercado de valores..</p>
<p><b>BANCO DE MEXICO</b></p>	<p>Organismo autónomo que funge como Banco Central, encargado de la emisión del circulante, (billete y papel moneda), del tipo de cambio y del financiamiento del gasto público en general.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Emite su opinión sobre la circulación de aquellos valores para su inscripción en el R.N.V.I.</li> <li>➤ Emite disposiciones de carácter general relacionadas al crédito, reporto y fideicomisos.</li> </ul> <p>Promueve el sano desarrollo del Sistema financiero, representando una salvaguarda contra la inflación, procura la estabilidad del poder adquisitivo y regula la estabilidad del peso frente al dólar.</p>
<p><b>CONSAR</b></p>	<p>Comisión Nacional del Sistema para el Ahorro para el Retiro. Organismo desconcentrado de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público, que tiene a su cargo la coordinación, regulación y supervisión del nuevo sistema de pensiones.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Regula las operaciones del sistema de Ahorro para el retiro, otorga, modifica y revoca autorizaciones de las Afores y de las Siefores, como el de supervisar a los participantes en el sistema, principalmente.</li> </ul>

Fuente. Elaboración propia

Las Instituciones Regulatoras son aquellas que ejercen funciones de autoridad en el ámbito de su competencia, autorizando, supervisando y sancionando a las instituciones integrantes del Sistema Financiero Mexicano, para garantizar que las actividades que en dicho sistema se celebren sean apegadas a un marco legal determinado y permita un adecuado desempeño.

El sistema financiero formal esta integrado por las instituciones y organismos bajo la rectoría de la SHCP y en su caso por la supervisión independiente del Banco de México, mejor conocido como BANXICO.

BANXICO regula el sistema financiero, sobre todo desde el punto de vista del sistema de pagos. El sistema de pagos involucra el dinero que usamos, el uso de dinero de otros países que circula en México, y también el dinero representado mediante instrumentos como dinero en efectivo, documentos (títulos de crédito) o medios electrónicos. La SHCP regula y supervisa las instituciones del sistema financiero mediante varios organismos que dependen de ella a los cuales se les llama autoridades del sistema financiero, las cuales son:

**Cuadro 7**

<b>Nombre abreviado</b>	<b>Nombre completo</b>	<b>Sectores financieros que supervisa</b>
CNBV	Comisión Nacional Bancaria y de Valores	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bancario</li> <li>• Organizaciones y actividades auxiliares del crédito</li> <li>• Bursátil</li> </ul>
CNSF	Comisión Nacional de Seguros y Fianzas	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Seguros</li> <li>• Fianzas</li> </ul>
CONSAR	Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ahorro para el retiro (jubilación / pensiones)</li> </ul>
CONDUSEF	Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros	Todos los anteriores en materia de orientación y defensa de los intereses del público que utiliza los servicios y productos de los mismos.

Fuente: Elaboración propia



A continuación se mencionan las principales leyes en que se basan SHCP Y Banco de México como entidades normativas del sistema financiero mexicano:

*Secretaría de Hacienda y Crédito Público*

*Ley Orgánica de la Administración Pública Federal*

**FUNDAMENTO LEGAL**

ARTÍCULO 26.- Para el despacho de los asuntos del orden administrativo, el poder Ejecutivo de la Unión contará con las siguientes dependencias:

**OBJETO SOCIAL**

ARTÍCULO 31.- A la Secretaría de Hacienda y Crédito Público corresponde el despacho de los siguientes asuntos:

I.- Proyectar y coordinar la planeación nacional del desarrollo y elaborar, con la participación de los grupos sociales interesados, el Plan Nacional correspondiente;

VI.- Realizar o autorizar todas las operaciones en que se haga uso del crédito público;

VII.- Planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario del país que comprende al Banco Central, a la banca nacional de desarrollo y las demás instituciones encargadas de prestar el servicio de banca y crédito;

VIII.- Ejercer las atribuciones que les señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones y actividades auxiliares del crédito;

XIV.- Proyectar y calcular los egresos del Gobierno Federal y de la administración pública paraestatal, haciéndolos compatibles con la disponibilidad de recursos y en atención a las necesidades y políticas del desarrollo nacional;

Las Leyes del Sistema financiero contienen artículos donde se señala que corresponde a la S.H.C.P. la interpretación para efectos administrativos, de los proyectos de cada una de ellas, excepto la Ley del Banco de México, dichos artículos son los siguientes:

II. LEYES	III. ARTICULO
Ley de Instituciones de Crédito	5º
Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito	1º
Ley del Mercado de Valores	8º
Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros	2º
Ley Federal de Instituciones de Fianzas	1º
Ley para Regular las Agrupaciones Financieras	5º

### **Banco De México**

#### CONCEPTO

#### ARTÍCULO 1o.- de la Ley del Banco de México

"Artículo 1o.- El banco central será persona de derecho público con carácter autónomo y se denominará Banco de México. En el ejercicio de sus funciones y en su administración se regirá por las disposiciones de esta Ley, reglamentaria de los párrafos sexto y séptimo del artículo 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos."

#### FUNDAMENTO LEGAL

Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, artículo 28 párrafos sexto y séptimo.

"Artículo 28.-...

El Estado tendrá un banco central que será autónomo en el ejercicio de sus funciones y en su administración. Su objetivo prioritario será procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, fortaleciendo con ello la rectoría del desarrollo nacional que corresponde al Estado. Ninguna autoridad podrá ordenar al banco conceder financiamiento.

No constituyen monopolios las funciones que el Estado ejerza de manera exclusiva, a través del banco central en las áreas estratégicas de acuñación de moneda y emisión de billetes. El banco central, en los términos que establezcan las leyes y con la intervención que corresponda a las autoridades competentes, regulará los cambios, así como la intermediación y los servicios financieros, contando con las atribuciones de autoridad necesarias para llevar a cabo dicha regulación y proveer a su observancia. La conducción del banco estará a cargo de personas cuya designación será hecha por el Presidente de la República con la aprobación de la cámara de senadores o de la comisión permanente, en su caso; desempeñarán su encargo por periodos cuya duración y escalonamiento provean al ejercicio autónomo de sus funciones; sólo podrán ser removidas por causa grave y no podrán tener ningún otro empleo, cargo o comisión, con excepción de aquéllos en que actúen en representación del banco y de los no remunerados en asociaciones docentes, científicas, culturales o de beneficencia. Las personas encargadas de la conducción del banco central, podrán ser sujetos de juicio político conforme a lo dispuesto por el artículo 110 de esta Constitución.

#### OBJETO SOCIAL

##### ARTÍCULO 2o.-de la Ley del Banco de México

"Artículo 2o.- El Banco de México tendrá por finalidad proveer a la economía del país de moneda nacional. En la consecución de esta finalidad tendrá como objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda. Serán también finalidades del Banco promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos."

#### FUNCIONES

##### ARTÍCULO 3o.-de la Ley del Banco de México

"Artículo 3o.- El Banco desempeñará las funciones siguientes:

- I.- Regular la emisión y circulación de la moneda, los cambios, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pagos;
- II.- Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia;
- III.- Prestar servicios de tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero del mismo;
- IV.- Fungir como asesor del Gobierno Federal en materia económica y, particularmente, financiera;
- V.- Participar en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a bancos centrales, y

- Casas de Bolsa
- Casas de Cambio
- Empresas de Factoraje
- Especialistas Bursátiles
- Instituciones de Banca de Desarrollo
- Instituciones de Banca Múltiple
- Sociedades de Ahorro y Préstamo las cuales fueron sustituidas en junio de 2003 por Financieras Populares.
- Sociedades de Inversión
- Sociedades Financieras de Objeto Limitado
- Uniones de Crédito
- Afores y
- Siefores.

Aún cuando no son propiamente intermediarios financieros, también se consideran dentro del conjunto de entidades financieras, a las aseguradoras, a las afianzadoras y a las sociedades controladoras de los grupos financieros.

#### ***INSTITUCIONES OPERATIVAS***

Las Instituciones Operativas son aquellas que ejercen sus actividades de índole financiera bajo la reglamentación y supervisión de las Instituciones reguladoras; se clasifican en seis grupos principales.

#### ***INSTITUCIONES DE CREDITO***

Las instituciones de Crédito se refieren a aquellas que prestan los servicios de banca y crédito, existiendo dos modalidades:

1. Banca Múltiple y
2. Banca de Desarrollo.

El Sistema Bancario se integra así:

- Banco de México
- Instituciones de Banca Múltiple
- Instituciones de Banca de Desarrollo
- Los Fideicomisos Públicos para el Fomento Económico (Fondos de Fomento)

### **Cuadro 8**

#### **EL SERVICIO DE BANCA Y CREDITO.**

Es la captación de recursos del público inversionista en el mercado nacional para su colocación en el mercado mediante actos causantes de pasivo directo o contingente, quedando el intermediario obligado a cubrir el principal y, en su caso los accesorios financieros de los recursos captados.

#### **INSTITUCIONES DE BANCA MÚLTIPLE**

Son sociedades anónimas de capital fijo con autorización del gobierno federal que tienen por objeto la prestación del servicio de banca y crédito, reguladas por la Ley de Instituciones de Crédito y supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y el Banco de México.

Sólo gozarán de autorización las sociedades anónimas de capital fijo, organizadas de conformidad con lo dispuesto por la Ley General de Sociedades Mercantiles, en todo lo que no esté previsto en esta ley y, particularmente con lo siguiente:

- I. Tendrán por objeto la prestación del servicio de banca y crédito
- II. La duración de la sociedad será indefinida;
- III. Deberán contar con el capital social y un capital mínimo
- IV. Su domicilio social estará en el territorio nacional.

El capital social ordinario se integrará por:

Acciones serie "A", que representarán cuando menos el 51% del capital.

El 49% restante de la parte ordinaria del capital social podrá integrarse indistinta o conjuntamente por acciones series "A" y "B".

En su caso, el capital social adicional estará representado por acciones serie "L", o de libre suscripción, que podrán emitirse hasta por el 40% del capital social ordinario, previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

## **INSTITUCIONES DE BANCA DE DESARROLLO**

Son entidades de la administración pública federal con personalidad jurídica y patrimonio propio, constituidas como sociedades nacionales de crédito, reguladas por la Ley de Instituciones de Crédito y su propio reglamento, supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y el Banco de México.

Las acciones de la banca de desarrollo se denominarán certificados de aportación patrimonial, deberán ser nominativos y se dividirán en dos series: la serie "A", que representará en todo tiempo el 66% del capital de la sociedad, que solo podrá ser suscrita por el Gobierno Federal, y que se emitirán en título único; y la serie "B", que representará el treinta y cuatro por ciento restante.

Concretando, el concepto Banca de desarrollo es: una Sociedad Nacional de Crédito (SNC), autorizada por el Gobierno federal cuyo objeto es el otorgamiento de crédito a los sectores estratégicos del país, que se encuentra regulada por la Ley de Instituciones de Crédito y supervisada por la C.N.B.V.

Fuente: Elaboración propia

### **3. Entidades Auxiliares:**

#### ***LAS ORGANIZACIONES AUXILIARES DEL CREDITO***

Son reguladas por la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito.

Artículo 3º. Se consideran organizaciones auxiliares del crédito las siguientes:

- I. Almacenes generales de depósito;
- II. Arrendadoras financieras;
- III. Sociedades de Ahorro y Préstamo;
- IV. Uniones de crédito;
- V. Empresas de factoraje financiero, y

VI. Las demás que otras leyes consideren como tales (Ejemplo: Casas de Cambio).

Artículo 4º. Para los efectos de esta ley se considera actividad auxiliar del crédito, la compra – venta habitual y profesional de divisas.

Artículo 8º. Las sociedades que se autoricen para operar como organizaciones auxiliares de crédito y casas de cambio, a excepción de las sociedades de ahorro y préstamo, deberán constituirse en forma de sociedad anónima, organizadas con arreglo a la Ley General de Sociedades Mercantiles y a las siguientes disposiciones:

**Autorización para organizaciones auxiliares del crédito**

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y del Banco de México, autorizará y determinará los capitales mínimos necesarios para constituir nuevos almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, uniones de crédito, empresas de factoraje financiero y casas de cambio así como para mantener en operación a los que ya estén autorizados.

El sistema financiero mexicano está constituido por una serie de entidades integradas por instituciones financieras que tienen por objeto la captación de recursos en forma profesional, así como el otorgamiento de créditos o financiamientos a los diferentes sectores de nuestra economía. Todo contemplado bajo un marco jurídico establecido y con la supervisión y vigilancia de las autoridades del sistema.

**Cuadro 9**

<b>AUTORIDAD</b>	<b>CONCEPTO</b>	<b>FUNCIONES EN RELACIÓN CON EL MERCADO DE DINERO.</b>
<b>ASOCIACIÓN MEXICANA DE INTERMEDIARIOS BURSÁTILES</b>	Conjunta los esfuerzos y aportaciones individuales de las Casas de Bolsa y otras instituciones relacionadas; funge como órgano de representación gremial	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Desarrolla estudios y trabajos que permitan la consolidación del mercado de valores ante la conveniencia y necesidad de formar un mercado organizado de valores que contemple la distinta variedad de instrumentos de captación.</li> <li>➤ Difunde cultura bursátil.</li> </ul>

		<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Capacitación al personal</li> <li>➤ Provee de tecnología bursátil.</li> </ul>
<p><b>BOLSA DE VALORES</b></p>	<p>Son Sociedades anónimas de capital variable sujeta a lo establecido por la Ley General de Sociedades Mercantiles. Su objeto es facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado de valores.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Establece locales e instalaciones que facilitan las operaciones de oferta y demanda de valores.</li> <li>➤ Proporciona a disposición del público información sobre los valores inscritos y los listados en el sistema internacional de cotizaciones de la propia bolsa y sobre sus emisores.</li> <li>➤ Certifica las cotizaciones en bolsa.</li> <li>➤ Realiza actividades complementarias que autorice la SHCP.</li> </ul>



<p><b>CASA DE BOLSA</b></p>	<p>Es una S.A. de C.V. autorizada por la SHCP regida por la LMV y por la CNBV y estar inscrito por el RNVI para efectuar operaciones de correturía e intermediación.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Celebra contratos de Intermediación bursátil.</li> <li>➤ Recibe fondos para celebrar operaciones con valores del público inversionista.</li> <li>➤ Asesora en materia de valores e intermedia en el mercado de valores por cuenta propia y de terceros.</li> <li>➤ Es representante común de obligacionistas y tenedores de valores, títulos o documentos.</li> <li>➤ Celebra operaciones de reportos</li> <li>➤ Administra las reservas para fondos de pensiones o jubilaciones y primas de antigüedad.</li> <li>➤ Celebra operaciones de fideicomiso.</li> </ul> <p><b>PROHIBICIONES PRINCIPALES A LAS CASAS DE BOLSA:</b> Art. 20</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Concertar operaciones fuera del salón de remates, sin reportarlas en el mismo o fuera del horario señalado.</li> <li>2. Garantizar rendimientos.</li> <li>3. Operar con valores no registrados en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.</li> <li>4. Incurran en violaciones a las disposiciones reglamentarias</li> </ol>
-----------------------------	--	---

Fuente: Elaboración propia

Cuadro 10

## SOCIEDADES AUXILIARES DE CREDITO

SOC. AUX. DEL CREDITO	CONCEPTO	ACTIVIDADES	INSTRUMENTOS QUE EMITE
Almacén General de Depósito	Es una S.A., autorizada por la S.H.C.P., regulada por la CNBV y es regida por la LGOAAC, se encargan del almacenamiento, guarda y conserva de mercancías de terceros	Almacenamiento , guarda y conserva de bienes y mercancías de terceros.	Certificado de Depósito.- Es un título de crédito que expide el Almacén General y acredita la propiedad de los bienes. Bono de Prenda.- Es un título de crédito que respalda una garantía prenda en favor del acreedor.
Uniones de Crédito	Es una S.A. autorizada por la CNBV y la rige la LGOAAC (Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito), para el uso de créditos, garantías y aval de sus socios, y la obtención de créditos, operando en 4 sectores: Agropecuario, Industrial, Comercial, Mixto.	Facilita el uso del crédito a sus socios, presta garantía o aval a los mismos y la obtención de créditos de Instituciones de Fianzas, Seguros y otras Uniones de Crédito.	Ningún Instrumento.

<p>Sociedades de Ahorro y Préstamo</p>	<p>Son personas Morales de Capital Variable, no lucrativas con patrimonio propio, autorizadas por la S.H.C.P., reguladas por la CNBV y la LGOAAC, para la captación de recursos de sus socios mediante actos causantes de pasivo directo.</p>	<p>Captación de recursos de sus socios mediante actos causantes de pasivo directo o de carácter contingente.</p>	<p>Ningún instrumento.</p>
<p>Arrendadora Financieras</p>	<p>Es una Sociedad Anónima autorizada por la S.H.C.P., regulada por la CNBV y la LGOAAC, para la adquisición de bienes a cambio de una contraprestación.</p>	<p>Celebración de contratos de arrendamientos financieros para la adquisición de determinados bienes, para el uso y goce de sus clientes a cambio de una contraprestación. Existen dos tipos: Puras y Financieras</p>	<p>Pagaré Financiero.- Es un título de crédito suscrito por arrendadoras y empresas de factoraje en Moneda Nacional, para circular en el Mercado de Valores.</p>
<p>Factoraje Financiero</p>	<p>Es una S.A. autorizada por la S.H.C.P., regulada por la CNBV y la LGOAAC, para la adquisición de derechos de crédito vigentes de sus clientes</p>	<p>Adquisición de derechos de crédito vigentes de sus clientes relacionados con proveeduría de bienes a un precio determinado o determinable y hay de dos tipos: Puro y con Recursos</p>	<p>Pagaré financiero.- Es un título de crédito suscrito por arrendadoras y empresas de factoraje en Moneda Nacional para circular en el Mercado de Valores.</p>

Casa de Cambio	Es una S.A. autorizada por la SHCP. Regulada por la CNBV y la LGOAAC, para la compra, venta cambio y transferencia de divisas.	Operaciones de Compra, Venta, cambio y transferencias de divisas dentro del territorio Nacional	Ningún instrumento.
----------------	--	---	---------------------

Fuente: Elaboración propia

***Instituciones de Apoyo:***

Estos son Organismos cuyas actividades están enfocadas a facilitar y agilizar el funcionamiento del Sistema Financiero y en particular del Mercado de Valores. Entre ellos se encuentran:

- La Bolsa Mexicana de Valores
- La Bolsa Mexicana de Productos Derivados (Mex-Der)
- El S.D. Indeval, S.A. de C.V.
- La Asociación de Banqueros de México
- La Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles
- La Academia Mexicana de Derecho Financiero
- Las Sociedades Distribuidoras de Acciones de Sociedades de Inversión
- Las Valuadoras de Acciones de Sociedades de Inversión
- Las Instituciones Calificadoras de Valores
- Las Sociedades de Información Crediticia.

## 2.3 SOCIEDADES DE INVERSION

### Propósito / Funciones:

Las sociedades de inversión son empresas que tienen como actividad invertir en instrumentos de deuda, divisas, acciones de empresas bursátiles y no bursátiles, etc. (también llamados activos objeto de inversión) de acuerdo a su perfil de inversión señalado en el prospecto de información al público inversionista. La sociedad para invertir obtienen el dinero vendiendo al inversionista acciones representativas de su capital, con lo que el inversionista se vuelve socio y puede participar en las ganancias y pérdidas que generen las inversiones que realiza la sociedad.

En una sociedad de inversión:

El dinero es reunido con el de otros inversionistas para comprar instrumentos bursátiles u otro tipo de activos. El inversionista invierte comprando acciones de la sociedad de inversión y no los instrumentos en sí.

Se obtiene rendimiento a través del aumento del valor de las acciones de la sociedad de inversión. El número de acciones de la sociedad de inversión que adquiere varía con la cantidad que el inversionista invierte y el precio al momento de comprarlas.

La sociedad de inversión a través de la administradora de activos se encarga de hacer las inversiones, de forma que el inversionista no tiene un control día a día sobre la operación de la sociedad. Sus decisiones se reducen a comprar (o vende) acciones de la sociedad de inversión que le interesa a través de la distribuidora al precio que ésta dé a conocer.

### Tipos de sociedades de inversión:

En el mercado las sociedades de inversión pueden tener nombres muy diversos, pero su razón social debe ir acompañada de las palabras "S.A. de C.V., Sociedad de inversión \_\_\_\_\_"; el espacio debe ser sustituido por alguno de los cuatro tipos que prevé la ley y que son:

I. Sociedades de inversión de renta variable

II. Sociedades de inversión en instrumentos de deuda

III. Sociedades de inversión de capitales

IV. Sociedades de inversión de objeto limitado

Estos cuatro tipos de sociedades de inversión tienen estrategias propias de acuerdo al tipo de inversiones que realizan, por lo que adicionalmente a la razón social es muy común encontrarse subclasificaciones como: especializada, de cobertura, indizada al IPC, etc.

Cabe mencionar que las sociedades de inversión en instrumentos de deuda y las de renta variable son bursátiles, es decir el inversionista puede comprar y vender dentro de procedimientos conectados con la bolsa de valores para proporcionar liquidez, mientras que las sociedades de inversión de capitales y de objeto limitado pueden no ser negociadas dentro de la bolsa de valores lo cual disminuye su liquidez, por lo que debe verificar esta situación para tomarla en cuenta al invertir.

Aspectos a tomar en cuenta y los riesgos:

1. La sociedad de inversión es tan buena como los activos en que invierte – Por ejemplo, si la sociedad invierte en acciones entonces una caída en el precio de éstas significa que el precio de los títulos de la sociedad de inversión bajarán, al reconocer esta baja en el valor de sus activos, en el porcentaje que representan del portafolio total. Invertir a través de sociedades de inversión no cambia los principios básicos de inversión sobre certidumbre, rendimiento y riesgo; por eso es importante que escoja una sociedad de inversión cuya estrategia de portafolio sea acorde a sus necesidades (revise el prospecto de información al público inversionista).

2. Diversificar puede significar que las utilidades se diluyan – Igual que en cualquier estrategia de diversificación, existe la desventaja que las utilidades se diluyen, como lo hacen las pérdidas. Si una compañía en particular es muy exitosa (sus acciones suben), su resultado global en el portafolio puede ser frenado por aquellas otras compañías (acciones) en que invirtió la sociedad y que no fueron exitosas.

3. El inversionista no controla las inversiones – Igual que en un contrato discrecional con una casa de bolsa, en un fondo de inversión no es el inversionista quien decide qué instrumentos comprar o vender y tampoco cuándo; la encargada de manejar el

portafolio es la sociedad de inversión de acuerdo a los parámetros indicados en el prospecto de información al público inversionista. Esto antes se mencionó como una ventaja pero también tiene sus desventajas, como el depender de los aciertos y atenerse a los errores de otros, o tener que aceptar esos criterios con sus consecuencias; estos inconvenientes se minimizan eligiendo adecuadamente la sociedad de inversión en que desea invertir a través del prospecto, es decir limitando el riesgo en que incurrirá el fondo en sus operaciones de acuerdo al perfil que se señale. Los límites de su facultad de decisión son: compra o vender las acciones de la sociedad de inversión de acuerdo a sus necesidades, pero respetando los plazos y montos mínimos, y cambiarse entre diferentes sociedades de inversión de acuerdo a perfil de riesgo que el inversionista elija.

También puede darse que el equipo que trabaja para la sociedad de inversión cambie, lo cual puede impactar en el desempeño de la operadora y sus sociedades. Algunas veces un equipo completo de análisis puede cambiarse, lo cual puede hacer que el rendimiento pasado de una sociedad de inversión sea un indicador equivocado de su futuro desempeño. Su consejero debe ser capaz de informarle si el equipo que está a cargo de la sociedad e inversión es estable o no.

“El desempeño pasado no garantiza el desempeño futuro”

4. Algunas sociedades de inversión pueden ser caras – Las cuotas y comisiones pueden pesar rápidamente, por lo que debe verificarlas antes de invertir. La mayoría de las entidades que distribuyen las acciones de la sociedad de inversión cobran cuotas por la custodia y administración de sus acciones del fondo, pero pueden aplicarse otro tipo de comisiones anuales o bien las básicas por entrar y salir de la sociedad de inversión (compraventa de las acciones), lo que reduce el rendimiento o la inversión. La regulación actual prohíbe el cobro de comisiones por la compraventa de acciones de sociedades en instrumentos de deuda, y las limita hasta 1.7% sobre el monto de la operación en el caso de las de renta variable.

Las comisiones que se cobran por ingresar se disminuyen de su inversión inicial, lo cual puede afectar el redimiendo a largo plazo de su inversión. Al igual que las comisiones por salir o las cuotas pueden afectar la ganancia al restarse de sus rendimientos.

En el siguiente capítulo se hace un análisis más a detalle de las sociedades de inversión, su operación y funcionamiento, así como se despliega un ejemplo detallado para su mejor comprensión.

## CAPITULO III

### ANALISIS DE LOS FONDOS DE INVERSION

#### 3.1 Modalidades de las sociedades de inversión en México.

Las sociedades de inversión, también conocidas como fondos de inversión son uno de los mecanismos con mayor difusión en el mundo de las finanzas. "Una sociedad o fondo de inversión es un portafolio que busca administrar los recursos de un conjunto de inversionistas que persiguen un mismo objetivo o plan general de inversión, mediante la compra de diversos valores e instrumentos" (19)

De esta forma, los fondos captan, invierten y administran los recursos de un amplio número de pequeños y medianos ahorradores que desean invertir en instrumentos financieros.

El éxito de los fondos se refleja en la obtención de rendimientos superiores a la inflación y al que dan los instrumentos de inversión tradicionales (20). El beneficio de quien invierte en un fondo es la diferencia que se muestra entre el precio de compra y el de venta; es decir, si se venden a un precio superior al que se compraron se obtiene un rendimiento.

Las sociedades o fondos de inversión deben valorar sus activos todos los días considerando el comportamiento de las tasas de interés y / o precio de las acciones que contenga en su cartera de inversión.

Ahora bien, para saber cual es la mejor forma de invertir en los fondos, en general, hay que determinar un par de cosas:

- 1) La distribución de los recursos en categorías generales, y
- 2) Qué fondos son los mejores en cada una de ellas.

---

19) "Qué es una sociedad de inversión", Taboada Omar, Revista mensual para el nuevo inversionista, pág. 34. México, Septiembre 2001, año 14 no. 168.

20) Chequeras, Cetes, etc.



Respecto al primer punto, cabe señalar que el primer paso consiste en establecer los *plazos de inversión*, ya que eso determinará en buena medida la mejor forma de distribuir las inversiones. Por ejemplo, si pensamos gastar los ahorros en un par de años, es muy recomendable invertir en *renta fija*, ya que la volatilidad de las acciones hace que estos instrumentos sean una buena inversión sólo en el largo plazo. Para la mayoría de la gente, se recomienda dividir los recursos en aquellos que se necesitan en el corto y mediano plazo que deben colocarse en *Fondos de Deuda* y los que se destinan para el largo plazo que se pueden considerar los *Fondos de Renta Variable*" (21)

Los fondos en México, se clasifican en los siguientes tres grandes grupos:

- Comunes (renta variable)
- Deuda
- Cobertura

#### **SOCIEDADES DE INVERSION COMUNES**

Son las primeras en aparecer en el país, cuyas operaciones se realizan por una parte con valores, acciones, y por otra, con documentos expedidos por el gobierno federal (como Cetes, por ejemplo).

Los tipos que existen son:

1. Diversificadas.- Son aquellas que ajustan su régimen de inversión a ciertos límites establecidos mediante disposiciones de carácter general.
2. Especializadas.- Son aquellas que determinan su propio régimen de inversión.

Además, son fondos de inversión que están constituidos por títulos de emisoras que cotizan directamente en la Bolsa Mexicana de Valores, es decir, por acciones (22), así como por instrumentos de deuda.

El valor de los títulos que se adquieren está sujeto a los cambios que ocurran en todos los instrumentos del portafolio; cabe mencionar que estos fondos son los que pueden registrar mayor volatilidad, es decir, precios cambiantes

---

21) "Invierte en fondos a través de internet", Vernon Andrés, Dinero hoy, pág. 105, México, Julio 2001.

22) Ver Glosario.

Este tipo de fondos deben, también, estar clasificados en alguna de las siguientes categorías:

- A. Indizadas
- B. Largo Plazo
- C. Pequeña y mediana empresa
- D. Sectoriales
- E. Regionales
- F. Balanceadas
- G. Deuda
- H. Agresivas

Cada una de estas categorías implica el cumplimiento de ciertos criterios de inversión. Por ejemplo, las indizadas deben mantener, por lo menos, el 60% de los activos de que está compuesta, vinculados al IPC.

Por otro lado, las que están consideradas como agresivas, no tienen la condicionante de estar sujetas ni con máximos ni con mínimos con ningún tipo de valor, debido a que tienen se basan en la capitalización de movimientos del mercado en el corto plazo.

### **SOCIEDADES DE INVERSION DEUDA**

Invierten en instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI). Los instrumentos de deuda son valores que emiten las empresas, como pueden ser: las obligaciones, los pagarés bancarios que cotizan a través de la bolsa, el rendimiento que generan es variable, y está determinada por el promedio de tasas de los valores adquiridos. Dirigidos para personas físicas y morales, nacionales y extranjeras.

Las sociedades de inversión en instrumentos de deuda pueden existir en dos vertientes:

- Las que operan exclusivamente con valores de deuda
- Las que operan con la combinación de diferentes valores, de renta fija y de renta variable

La composición que tienen les permite pagar una tasa de interés en un plazo de vencimiento preestablecido; los instrumentos componentes de estos fondos son títulos de crédito emitidos por el Gobierno Federal, así como por empresas que buscan financiamiento en un plazo determinado.

Para evaluar los instrumentos de deuda, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) (23) exige a todas las operadoras publicar las calificaciones de las sociedades de inversión. Estas se basan en la composición de cartera que tengan, composición y / o plazos que se presenten.

Cada una de las operadoras debe entregar un prospecto a quien decide invertir en determinado fondo en el que se explique la composición del mismo, los propietarios, clave de pizarra, forma de diversificación, liquidez, horizonte de inversión, etc.

“Conforme disminuye el nivel de Inflación y el costo del dinero, y se recupera la economía, y se desarrolla la inversión institucional en México (por medio de Afores y Sociedades de Inversión), es probable que haya una mayor disponibilidad de instrumentos de deuda denominados en pesos y a largo plazo” (24)

Actualmente, estas sociedades, requieren obtener una calificación otorgada por una institución calificador de valores que refleje los riesgos de crédito y de mercado de su cartera, así como la calidad de su administración.

### **SOCIEDADES DE INVERSION COBERTURA**

Son sociedades que se dedican a realizar inversión en títulos de deuda emitidos en el extranjero, así como en chequeras en dólares; ellas pagan intereses en dólares, aunque la inversión realizada y la liquidación se hagan en pesos.

Tienen un horizonte de inversión diseñado para momentos en que se percibe cierta volatilidad en los mercados cambiarios o cuando la inflación se dispara.

Este es un mecanismo utilizado actualmente por los inversionistas para proteger su patrimonio y evitar así la pérdida de su poder adquisitivo.

---

23) Ver página 33

24) *Inversión en la globalización*, Heyman Timothy, Ed. Milenio, Capítulo 5, pág. 121.

### **3.2 Precios, activos y rendimientos manejados en los fondos.**

#### **ACTIVOS MANEJADOS EN LOS FONDOS**

Los fondos de inversión están constituidos básicamente por títulos de crédito, los cuales pueden ser emitidos por el Gobierno Federal, o bien, acciones que cotizan directamente en la Bolsa Mexicana de Valores.

- Títulos de crédito.- Son los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna.
- Características.-
  - Incorporación. El título de crédito es un documento que lleva incorporado un derecho, en forma tal, que el derecho va íntimamente unido al título, y su ejercicio está condicionado por la exhibición del documento.
  - Literalidad.- Vale por el monto que se expresa en el mismo
  - Autonomía.- El título es independiente a la causa que le dio origen.

#### **PAGARE**

Es un título de Crédito, por medio del cual el suscriptor se compromete incondicionalmente a pagar una suma determinada de dinero al beneficiario, en lugar y época previamente determinada.

Requisitos del pagaré (ver cuadro 11):

Cuadro 11

Instrumento	Concepto	Valor Nominal	Plazo	Rendimiento	Colocación	Reg. Fiscal	Operación
Papel Comercial	Son pagarés suscritos por S.A. mexicanas, en MN. que circulan en el mercado de valores, emitidos a corto plazo.	\$100	Corto 7-182 días	Renta Fija	Descuento	2%	Directo/ Reporto.
Pagaré a Mediano Plazo	Son Pagarés suscritos por S.A. mexicanas en MN., destinados a circular en el Mercado de Valores, emitidos entre 1 y 3 años.	\$100.	Mediano 1-3 años	Renta Fija	Nominal	P. Física: Exento P. Morales: Acumulable	Directo
Pagaré Financiero	Es un pagaré suscrito por arrendadoras y empresas de factoraje en MN. destinado a circular en el Mercado de Valores.	\$100	Mediano 1-3 años	Renta Fija. Con sobre tasa	Nominal	P. Física: Exento P. Morales: Acumulable	Directo
Pagaré Liquidable al Vencimiento	Es un pagaré suscrito por Instituciones de Crédito a corto plazo MN. destinado a circular en el Mercado de Valores.	\$100	Corto	Renta Fija.	Nominal	P. Física: Exento P. Morales: Acumulable	Directo

Fuente: Elaboración propia

**Letra de cambio, las partes que intervienen y sus requisitos.**

Es una orden incondicional de pago que da una persona llamada girador a otra llamado girado, para que le pague a un beneficiario.

**Girador.-** Es el que da la orden incondicional de pagar una suma determinada de dinero a otra persona llamada girado, en favor del beneficiario.

**Girado.-** Es quien recibe la orden incondicional de pagar por parte del girador, a favor del beneficiario.

**Tomador o Beneficiario.-** Es la persona que cobrará el importe del título de crédito.

**Requisitos:** La mención de ser letra de cambio, la orden incondicional de pagar al girado el nombre del girador, girado y beneficiario, la fecha y lugar de suscripción, la fecha y lugar de pago, la firma del girador, la cantidad girada.

Con la letra de cambio no se cobran intereses, porque cuando surgió se consideraba como una usura el cobro de intereses, por ello las letras de cambio se operan a descuento, lo que consiste en adquirir un título de crédito antes de su vencimiento y por abajo de su valor nominal.

**Cuadro 12**

<b>Instrumento</b>	<b>Concepto</b>	<b>Val. Nom.</b>	<b>Plazo</b>	<b>Rend</b>	<b>Colocación</b>	<b>Reg. Fiscal</b>	<b>Operación</b>
Aceptación Bancarias	Son letras de cambio emitidas por un banco en respaldo que se hace a una empresa, el banco se fondea y coloca aceptaciones	Val. Nom. \$100	Corto plazo 7-182 días	Renta	Descuento Oferta Pública. Oferta Privada.	2% . Física, Moral.	Reporto

Fuente: Elaboración propia.

## OBLIGACIONES

Son títulos de crédito que emiten las Sociedades anónimas y que representan una parte alicuota de un crédito colectivo a cargo de la emisora. Las obligaciones por su garantía pueden ser de diferentes tipos.

**Cuadro 13**

Tipos	Características
a).- Quirografarias:	No tienen garantía específica, con la sola firma del emisor es suficiente.
b).- Hipotecarias:	Se da garantía sobre bienes inmuebles
c).- Prendarias	Se da como garantía sobre bienes muebles.
d) Fiduciaria.-	Se constituye mediante un Fideicomiso de Garantía.
e).- Convertibles.-	En vez de amortizar al inversionista se le convierten en acciones. (cuando llega a tomar la dirección de una empresa por falta de pago).

Fuente: Elaboración propia

## BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO

Son títulos de crédito que representan la participación del tenedor en un crédito colectivo otorgado a la sociedad emisora.

Requisitos de Bonos Bancarios de Desarrollo (ver cuadro 14):

**Cuadro 14**

REQUISITOS	CARACTERÍSTICAS
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Mención de ser bono bancario</li> <li>➤ La expresión del lugar y fecha en que se suscriban</li> <li>➤ Nombre y firma de la emisora</li> <li>➤ El importe de la emisión, especificación del valor nominal de cada bono.</li> <li>➤ Tipo de interés que en su caso devengarán</li> <li>➤ Plazos para el pago de intereses y capital.</li> <li>➤ Condiciones y formas de amortización.</li> <li>➤ El lugar de pago</li> <li>➤ Los plazos o términos y condiciones de acta de emisión.</li> </ul>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Su emisión se hace constar en acta</li> <li>2. Solo lo emiten los bancos.</li> <li>3. Son de largo plazo.</li> <li>4. Valor nominal es de \$10.00</li> </ol>

Fuente: Elaboración propia

También tenemos lo Bonos de Prenda o Prendarios, en el siguiente cuadro se observan sus principales características:

**Cuadro 15**

Bono de Prenda	Acredita la constitución de un crédito prendario sobre mercancías o bienes depositados en el Almacén General de Depósito.	Valor Nom. \$100	Corto Plazo	Renta Fija	Nominativas	P. Física : Y Morales: Acumutable
----------------	---	------------------	-------------	------------	-------------	--

Fuente: Elaboración propia

**ACCIONES**

Títulos valor que representa una de las fracciones iguales en que se divide el capital social de la sociedad que la emite, sirve para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio y su importe manifiesta el límite de la responsabilidad que contrae el tenedor de la acción. Sus características son:

- ✓ Nominativas
- ✓ De largo plazo y
- ✓ Su rendimiento es de renta variable.



### CERTIFICADO DE DEPÓSITO

Título de crédito en el que se certifica que el depositante entrega determinados bienes al depositario, para que este devuelva los mismos bienes, después de transcurrido el plazo pactado por las partes, ver cuadro 16.

**Cuadro 16**

<b>Características</b>	<b>Requisitos</b>
El emisor es exclusivamente un Almacene General de Depósito.	<ol style="list-style-type: none"><li>1. La mención de ser certificado de depósito.</li><li>2. La designación y firma del almacén</li><li>3. El lugar del depósito</li><li>4. La fecha de expedición del título.</li><li>5. El número de orden. La mención de haber sido constituido el depósito con designación individual o genérica.</li><li>6. La especificación de las mercancías, o bienes depositados, con la mención de su naturaleza, calidad y cantidad y demás circunstancias que sirvan para su identificación.</li><li>7. Plazo señalado para el depósito.</li><li>8. Nombre del depositante.</li><li>9. La mención de estar sujeto al pago de derechos e impuestos.</li><li>10. La mención de estar o no asegurados.</li><li>11. Tarifas del almacén.</li></ol>

Fuente: Elaboración propia

**CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN**

**Cuadro 17**

CONCEPTO	CARACTERÍSTICAS	CLASIFICACIÓN
<p>Son títulos de crédito que representan:</p> <p>a).- El derecho a una parte alícuota de los frutos o rendimientos de los valores, derechos o bienes de cualquier clase de Fideicomiso irrevocable para ese propósito la sociedad fiduciaria los emite.</p> <p>b).- El derecho de una parte alícuota del derecho de propiedad o de la titularidad de esos bienes, derechos o valores.</p> <p>c).- El derecho de una parte alícuota del producto neto que resulte de la venta de dichos bienes, derechos o valores.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Su emisión se hace constar en acta</li> <li>➤ Solo lo emiten los fiduciarios</li> <li>➤ Deberá designarse un representante común de obligacionistas</li> <li>➤ Son de largo plazo se clasifican en ordinarios e inmobiliarios.</li> <li>➤ Valor nominal \$10.00</li> <li>➤ Son nominativos y traen adheridos cupones.</li> </ul>	<p>El Mercado de Valores emite diferentes títulos como son Petrobonos y los Ceplatas.</p> <p>CPI'S .- Certificados de participación Inmobiliaria. (Tienen como garantía específica inmuebles efectos en fideicomiso)</p> <p>CPO'S .- Nafin emite acciones de suscripción.</p>

Fuente: Elaboración propia

**INSTRUMENTOS GUBERNAMENTALES**

**Cuadro 18**

INSTRUMENTO	CONCEPTO	VALOR NOM.	PLAZO	REND.	COLO- CA CION	REGIMEN FISCAL	OPERACIONES
Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES)	Son Títulos de crédito emitidos por el Gobierno Federal, obligándose con ellos a pagar una suma de dinero en un lugar y época determinados.	\$10.00 ó sub-múltiplos	Corto plazo	Renta fija	Descuento	Físicas :exento Morales: Acumulable	Directo/ Reporto
Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal. (BONDES)	Son Títulos de crédito emitidos por el Gobierno Federal, obligándose con ellos a pagar una suma de dinero en un lugar y época determinados.	\$100.00	LARGO 1 AÑO	Renta Fija 28 días	Nominal	Físicas :exento Morales: Acumulable	Directo/ Reporto
Bonos Ajustables del Gobierno Federal	Son Títulos de crédito emitidos por el Gobierno Federal, obligándose con ellos a pagar una suma de dinero en un lugar y época determinados, indexados al INPC.	\$100.00	LARGO 1 AÑO	Renta Fija	Nominal	Físicas :exento Morales: Acumulable	Directo/ Reporto
Bonos de la Tesorería de la Federación TESOBONOS	Son Títulos de crédito emitidos por el Gobierno Federal, obligándose con ellos a pagar una suma de dinero en un lugar y época determinados, denominados en	USD \$1000	Corto 1 AÑO	RENTA VARIABLE	Descuento	Físicas: Exento Morales: Acumulable	Directo/ Reporto

	Dólares con tipo de cambio libre y liquidable en Moneda Nacional.						
Bonos de Unidades de Inversión UDIBONOS	Son títulos de crédito emitidos por el Gobierno Federal, obligándose con ellos a pagar una suma de dinero en un lugar y época determinados.	100 UDIS	LARGO 2 AÑOS	Renta fija	A precio sobre o bajo par	Físicas: exento  Morales: Acumulable	Directo/ Reporto

Fuente: Elaboración propia

## REPORTO

Cuadro 19

CONCEPTO	SUJETOS	ELEMENTOS
En virtud del reporto el reportador adquiere por una suma de dinero la propiedad de los títulos de crédito, y se obliga a transferir al reportado la propiedad de otros tantos títulos de la misma especie, en un plazo convenido y contra reembolso del mismo precio más un premio.	Reportador.- Es la persona física o moral que adquiere los valores mediante la entrega de una suma de dinero.  Reportado.- Es la persona física o moral que recibe el dinero como contraprestación por la entrega de sus valores; las casas de bolsa con su clientela solo actúan como reportado.	Valores.- Títulos o documentos (cetes, bondes, ajustabonos, tesobonos, Pagarés etc.)  Premio.- Es el importe que recibe el reportador por otorgar su dinero durante el plazo del reporto y se expresa en porcentaje.  Plazo.- Es el número de días naturales durante el cual estará vigente la operación. Plazo 1 día, Máx. 360 días.  Plazo legal 45 días prorrogables. Se efectúa mediante un contrato de Reporto.  Operaciones.- Las Casas de Bolsa con la clientela solo pueden actuar como reportadas; y con otros intermediarios pueden hacerlo como reportador y reportado.

Fuente: Elaboración propia

En el siguiente cuadro, se ofrece información más detallada de los fondos de inversión ofrecidos por las diferentes operadoras, así como el tipo y la clasificación en que se encuentran basándose en su composición de cartera, el lugar que ocupan dentro del esquema de fondos de inversión en México, el nombre tanto de la operadora, como del respectivo (s) fondo(s), y los rendimientos ofrecidos por cada una de ellas, así como los rendimientos que han ofrecido en los periodos que se mencionan a continuación.

Cabe mencionar que todos los rendimientos son a tasas anualizadas.

Los rendimientos que se presentan son:

- Acumulado del 2002.
- 365 días.
- 91 días.
- 30 días.
- 7 días.

## RENDIMIENTOS OFRECIDOS POR LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN AL AÑO 2002.

### Cuadro 20

Accshral

Tipo	Clasifc.	Lugar Fondo	Operadora	Acumulado 2002 (31/12)	335 días	91 días	7 días	30 días
común	Agresiva	1 ACCIPAT	INFBANAMEX	-9.51	4.15	14.79	0.99	24.56
común	Agresiva	19 COTIPAT	INFBANAMEX	-8.27	4.13	-1.23	1.64	3.73
común	Agresiva	20 ACCOVAL	INFBANAMEX	-5.83	5.88	-1.01	0.73	3.66
común	Agresiva	22 FONENIM	INFBANAMEX	-10.85	-0.13	0.76	1.23	3.53
común	Agresiva	29 ACCDAR	INFBANAMEX	3.96	25.51	-1.39	0.11	2.90
común	Agresiva	34 COTIFLE	INFBANAMEX	-12.75	-9.39	-7.00	0.06	-1.41
cobertura	Agresiva	2 BANAFI2	INFBANAMEX	22.67	21.63	36.94	73.85	26.61
cobertura	Cobertura	16 INTEGR3	INFBANAMEX	13.61	11.20	29.80	44.40	10.17
cobertura	Cobertura	17 ACCOOR	INFBANAMEX	13.94	11.57	20.79	44.41	10.16
cobertura	Cobertura	30 INTEGRA	INFBANAMEX	12.06	9.93	18.85	44.85	8.29
deuda liquidez alta	Agresiva	19 COTIPZO	INFBANAMEX	5.08	5.58	-0.97	6.94	18.32
deuda liquidez alta	Agresiva	36 BIMPZO	INFBANAMEX	7.36	9.86	1.11	7.74	15.09
deuda liquidez alta	Agresiva	44 ACCLIQ	INFBANAMEX	6.36	6.68	5.92	7.13	7.25
deuda liquidez alta	Agresiva	73 INTEGRA	INFBANAMEX	5.68	6.00	5.14	5.63	6.61
deuda liquidez alta	Mdo. Din	70 COTILIQ	INFBANAMEX	6.35	ND	6.30	6.70	6.59
deuda liquidez alta	Mdo. Din	95 BNMILQ	INFBANAMEX	6.04	6.05	5.97	6.34	6.24
deuda liquidez alta	Agresiva	152 BXPFS1	INFBANAMEX	ND	ND	2.84	3.64	3.87
deuda liquidez alta	Mdo. Din	153 BNMIFRENT	INFBANAMEX	4.53	4.68	3.43	3.85	3.70

Banorte

Tipo	Clasifc.	Lugar Fondo	Operadora	Acumulado 2002 (31/12)	335 días	91 días	7 días	30 días
común	Agresiva	2 NORTEAG	BANORTE	-1.26	16.45	10.83	3.25	8.29
común	Agresiva	5 NORTEDE	BANORTE	-3.46	7.78	3.09	1.69	5.35
común	Agresiva	6 NORTERV	BANORTE	-2.36	8.40	3.20	1.42	5.25
común	Indicada	45 NORTEIN	BANORTE	-9.78	2.73	-0.80	0.63	2.48
cobertura	Cobertura	24 NORTECO	BANORTE	32.49	10.11	20.28	43.34	9.40
deuda liquidez inmedia	Comb (gub y bario)	5 NORTEMF	BANORTE	13.32	ND	1.42	7.73	11.59
deuda liquidez inmensal	Comb (gub y bario)	46 NORTEP	BANORTE	4.31	ND	2.69	6.90	7.48
deuda liquidez alta	Comb (gub y bario)	75 NORTELP	BANORTE	5.77	6.04	4.38	7.63	6.52
deuda liquidez alta	Comb (gub y bario)	88 NORTEMP	BANORTE	4.92	5.05	4.53	7.75	5.44
deuda liquidez alta	Esp. Bario	106 FINNOVA	BANORTE	4.56	4.65	4.89	5.72	5.72
deuda liquidez alta	Comb (gub y bario)	109 NORTEAP	BANORTE	4.70	4.83	4.31	5.41	5.70
deuda liquidez alta	Comb (gub y bario)	111 NORTEUM	BANORTE	6.40	ND	4.13	4.56	5.64
deuda liquidez alta	Comb (gub y bario)	116 GREDEPF	BANORTE	4.32	4.44	3.86	5.56	5.48
deuda liquidez alta	Comb (gub y bario)	156 NORTECP	BANORTE	3.36	3.27	3.30	3.75	3.64

Invest

Tipo	Clasifc.	Lugar Fondo	Operadora	Acumulado 2002 (31/12)	335 días	91 días	7 días	30 días
común	Agresiva	57 ZEVEPST	OPINWEX	-6.21	4.86	-1.15	0.52	1.97
común	Agresiva	61 ZCAP4	OPINWEX	-0.30	13.95	-0.54	-0.10	1.47
común	Agresiva	77 ZCAP1	OPINWEX	-1.62	9.58	0.70	0.17	0.26
común	Agresiva	78 ZCAP2	OPINWEX	-4.45	3.87	-1.73	-0.15	-0.33
cobertura	Cobertura	13 ZCOB	OPINWEX	13.46	11.02	20.79	44.09	10.81
deuda liquidez alta	Agresiva	6 ZREF3	OPINWEX	ND	ND	8.01	11.34	
deuda liquidez alta	Agresiva	59 ZREF-2	OPINWEX	6.46	5.53	6.34	6.99	6.93
deuda liquidez alta	Agresiva	83 ZREF1	OPINWEX	5.93	5.89	5.78	6.43	6.36

Bursamex

Tipo	Clasifc.	Lugar Fondo	Operadora	Acumulado 2002 (31/12)	335 días	91 días	7 días	30 días
común	Agresiva	26 BEMIL	BURSAMEX	-3.54	10.64	-0.87	0.73	2.59
común	Indicada	35 BINDEX	BURSAMEX	-7.59	5.93	-5.39	-0.52	2.70
cobertura	Cobertura	28 BULTRA	BURSAMEX	12.47	10.29	19.02	42.44	9.35
deuda liquidez alta	Agresiva	46 BPLUS	BURSAMEX	5.22	5.37	4.36	7.56	7.14
deuda liquidez alta	Agresiva	12 BUCUO	BURSAMEX	4.71	4.67	4.90	5.50	5.18

Scotia Inverlat

Tipo	Clasifc.	Lugar Fondo	Operadora	Acumulado				
				2002 (312)	365 días	91 días	7 días	30 días
común	Indicada	40FINLAT7	SCOTIAP	-8.86	3.46	-0.80	0.64	2.57
común	Agresiva	51FINLAT8	SCOTIAP	-9.34	2.15	-1.17	0.68	2.17
común	Prap Deuda	69FINLAT9	SCOTIAP	1.76	4.73	0.12	0.21	0.84
cobertura	Cobertura	25FINLAT3	SCOTIAP	12.85	10.37	19.77	44.28	9.29
deuda liquidez mensual	Agresiva	25FINDE1	SCOTIAP	7.63	7.86	7.28	8.65	8.13
deuda liquidez alta	Agresiva	27FINLAT4	SCOTIAP	6.72	7.07	4.34	7.72	8.04
deuda liquidez alta	Agresiva	66FINLAT2	SCOTIAP	6.11	6.11	5.47	7.12	6.77
deuda liquidez alta	Agresiva	113FINLAT11	SCOTIAP	4.79	4.74	5.93	5.71	5.57
deuda liquidez alta	Agresiva	138SCOTIAP	SCOTIAP	4.32	4.06	4.04	4.44	4.55

bre

Tipo	Clasifc.	Lugar Fondo	Operadora	Acumulado				
				2002 (312)	365 días	91 días	7 días	30 días
común	Indicada	24DECDN	DEFONDOS	-9.01	2.59	-0.01	0.89	3.22
común	Agresiva	67DECAP	DEFONDOS	ND	ND	-3.99	0.28	0.99
cobertura	Cobertura	22DECD6	DEFONDOS	12.49	10.13	19.59	43.80	9.54
deuda liquidez mensual	Agresiva	42DEE30	DEFONDOS	6.59	6.72	5.96	6.68	7.31
deuda liquidez media	Agresiva	84DEMANA	DEFONDOS	6.19	6.18	5.81	6.50	6.44
deuda liquidez alta	Agresiva	105DEMAX	DEFONDOS	5.75	5.76	5.65	5.98	5.83
deuda liquidez alta	Esp. Gab.	137DEGLBF	DEFONDOS	4.52	4.58	4.40	4.42	4.55
deuda liquidez mensual	Agresiva	148DELUQ	DEFONDOS	4.07	4.03	4.23	4.16	4.13

Arka

Tipo	Clasifc.	Lugar Fondo	Operadora	Acumulado				
				2002 (312)	365 días	91 días	7 días	30 días
común	Agresiva	55ARKAPAQ	ARKA	-12.55	4.82	-7.68	0.14	2.96
común	Indicada	86ARKAES	ARKA	-20.32	-11.16	-11.32	-1.18	-3.84
deuda liquidez mensual	Comb (gub, bono y priv)	94ARKAORD	ARKA	6.21	6.26	5.54	6.13	6.13
deuda liquidez alta	Comb (gub, bono y priv)	35ARKAPLA	ARKA	5.70	6.17	5.16	5.96	6.09
deuda liquidez alta	Comb (gub, bono y priv)	99ARKAFE	ARKA	5.87	5.90	5.42	6.01	5.99
deuda liquidez alta	Comb (gub, bono y priv)	103ARKAH	ARKA	5.76	5.85	5.43	5.93	5.85
deuda liquidez alta	Comb (gub y bono)	159ARKALQ	ARKA	3.53	3.61	3.29	3.29	3.43

S.I. Genera

Tipo	Clasifc.	Lugar Fondo	Operadora	Acumulado				
				2002 (312)	365 días	91 días	7 días	30 días
común	Agresiva	4VECTCR	S.I. GENERA	-9.47	2.33	-0.59	0.88	6.56
común	Agresiva	13VECTPA	S.I. GENERA	-8.65	3.44	-0.29	0.94	4.02
común	Indicada	42VECTMD	S.I. GENERA	-3.47	4.21	-0.52	0.64	2.96
común	Agresiva	85VECTPRO	S.I. GENERA	-9.14	-10.62	-4.22	-0.37	-1.52
cobertura	Cobertura	28VECTCOR	S.I. GENERA	12.43	10.03	19.47	43.56	9.16
deuda liquidez alta	Agresiva	17VECTMP	S.I. GENERA	6.38	5.94	5.96	7.96	8.72
deuda liquidez alta	Agresiva	53VECTMD	S.I. GENERA	6.44	6.52	6.01	6.55	7.00
deuda liquidez media	Esp. Gab.	58VECTAR	S.I. GENERA	6.25	6.33	6.19	6.87	6.97
deuda liquidez media	Esp. Gab.	57VECTPRE	S.I. GENERA	6.55	6.43	6.60	7.04	6.96
deuda liquidez alta	Esp. Gab.	126GENERAL	S.I. GENERA	5.03	5.01	5.14	5.37	5.42
deuda liquidez alta	Esp. Gab.	129GENERAL	S.I. GENERA	3.69	3.68	4.33	4.96	4.85
deuda liquidez baja	Esp. Gab.	141VECTRF	S.I. GENERA	3.95	3.91	4.08	4.41	4.43
deuda liquidez alta	Esp. Gab.	147GENERAL8	S.I. GENERA	3.67	3.64	4.57	4.11	4.77

## Santander

Tipo	Clasific.	Lugar Fondo	Operadora	Acumulado				
				2002 (312)	365 días	91 días	7 días	33 días
común	Agresiva	14 ST&ER-A	SANTANDER	-10.16	1.22	-0.06	0.41	3.96
común	Agresiva	15 ST&ER-D	SANTANDER	-8.85	2.94	-0.77	0.32	3.94
común	Agresiva	16 SERFIC	SANTANDER	-9.52	3.09	-0.88	0.62	3.64
común	Agresiva	18 LIDER-A	SANTANDER	-12.33	-1.67	-0.46	0.38	3.75
común	Agresiva	21 FIRME	SANTANDER	-12.79	-2.33	-1.94	0.30	3.54
común	Indizada	25 ST&ER-I	SANTANDER	-7.30	5.23	0.09	0.77	3.03
común	Agresiva	81 ST&ER-M	SANTANDER	-9.63	-3.84	-5.21	0.61	-0.93
cobertura	Agresiva	3 ST&ER-US	SANTANDER	22.56	ND	34.24	70.29	27.81
cobertura	Cobertura	14 ST&ER-5	SANTANDER	13.38	10.93	19.45	46.07	10.53
deuda liquidez alta	Agresiva	4 ST&ER-6	SANTANDER	7.47	6.85	1.86	6.91	12.93
deuda liquidez alta	Agresiva	16 ST&ER-4	SANTANDER	5.90	6.31	4.05	8.26	8.74
deuda liquidez alta	Agresiva	19 LIDER-4	SANTANDER	6.30	ND	4.58	7.81	8.54
deuda liquidez media	Agresiva	31 ST&ER-3	SANTANDER	5.94	6.28	4.89	7.77	7.84
deuda liquidez alta	Agresiva	68 ST&ER-2	SANTANDER	5.98	6.13	5.47	7.09	6.71
deuda liquidez alta	Agresiva	74 LIDER-2	SANTANDER	5.73	ND	5.35	6.73	6.50
deuda liquidez alta	Agresiva	81 FONSER1	SANTANDER	6.47	6.39	6.42	6.56	6.51
deuda liquidez alta	Agresiva	82 ST&ER1P	SANTANDER	6.24	6.25	6.06	6.46	6.45
deuda liquidez alta	Agresiva	100 SUPER-4	SANTANDER	5.73	5.89	5.05	6.50	5.99
deuda liquidez mensual	Comb. (gub y bono)	121 RECRECI	SANTANDER	5.08	5.23	4.56	5.61	5.36
deuda liquidez alta	Agresiva	126 LIDER-1	SANTANDER	5.00	5.23	4.86	5.21	5.11
deuda liquidez alta	Agresiva	140 ST&ER-1	SANTANDER	4.26	4.23	4.30	4.59	4.53
deuda liquidez media	Mdo. Din.	142 RENMIL	SANTANDER	4.17	4.14	4.14	4.50	4.42
deuda liquidez alta	Agresiva	143 SUPER-3	SANTANDER	4.16	4.16	4.13	4.48	4.39
deuda liquidez alta	Agresiva	149 SUPER-2	SANTANDER	8.21	6.92	3.64	4.09	4.07
deuda liquidez alta	Agresiva	157 SUPER-1	SANTANDER	3.16	3.24	3.09	3.56	3.57

## Multivalores

Tipo	Clasific.	Lugar Fondo	Operadora	Acumulado				
				2002 (312)	365 días	91 días	7 días	39 días
común	Agresiva	30 MVBOLSA	MULTIVALORES	-11.01	2.41	-3.60	0.69	2.79
deuda liquidez mensual	Agresiva	10 MULTVAR	MULTIVALORES	9.15	9.08	7.16	2.70	10.20
deuda liquidez alta	Agresiva	14 MV-26	MULTIVALORES	7.27	7.23	6.17	7.84	8.93
deuda liquidez alta	Agresiva	18 MULTIRE	MULTIVALORES	6.92	6.88	6.50	5.42	8.71
deuda liquidez alta	Agresiva	35 MULTISI	MULTIVALORES	6.80	6.77	4.49	3.80	7.67
deuda liquidez alta	Agresiva	162 MV-2000	MULTIVALORES	3.26	3.16	3.55	3.17	3.14

## Bital

Tipo	Clasific.	Lugar Fondo	Operadora	Acumulado				
				2002 (312)	365 días	91 días	7 días	30 días
común	Agresiva	34 BITALV3	CBTAL	0.64	1.06	8.75	1.17	2.74
común	Indizada	66 BITALV4	CBTAL	-12.73	-1.11	-2.17	0.90	1.98
común	Balancada	60 BITALV2	CBTAL	-0.91	5.95	3.75	0.61	1.47
deuda liquidez alta	Mdo. Din.	131 BITALV5	CBTAL	4.06	4.51	4.02	4.69	4.81



Activmer

Tipo	Clasificación	Lugar Fondo	Operadora	Acumulado 2022 (312)				
				365 días	91 días	7 días	30 días	
común	Indizada	38/ACTIVAR	ACTINMER	-8.50	4.63	-0.62	0.65	2.58
común	Agresiva	39/ACTIPAT	ACTINMER	-6.31	7.06	-1.35	0.39	2.57
común	Agresiva	52/ACTIORE	ACTINMER	2.40	23.56	-0.82	-0.10	2.18
cobertura	Cobertura	6/ACTIOOR	ACTINMER	18.13	13.37	31.16	61.96	19.08
cobertura	Cobertura	6/ACTIPLU	ACTINMER	ND	ND	30.83	58.33	14.87
cobertura	Cobertura	9/ACTIOOB	ACTINMER	15.88	13.51	25.15	52.47	15.05
deuda liquidez alta	Agresiva	21/ALITERNA	ACTINMER	6.90	6.99	6.90	7.69	8.39
deuda liquidez alta	Agresiva	22/ACTIPLA	ACTINMER	6.36	6.46	5.39	7.30	8.25
deuda liquidez media	Agresiva	64/ACTIMEO	ACTINMER	5.64	5.78	5.62	7.02	6.86
deuda liquidez alta	Agresiva	112/ACTIREN	ACTINMER	4.80	4.72	4.97	6.05	5.61
deuda liquidez alta	Exp. Gob.	156/ACTIAHO	ACTINMER	2.85	2.75	2.70	3.84	3.62

Apolo

Tipo	Clasificación	Lugar Fondo	Operadora	Acumulado 2022 (312)				
				365 días	91 días	7 días	30 días	
común	Indizada	33/APOLO6	APOLO	-9.89	2.69	-0.89	0.66	2.78
común	Indizada	37/F-INDIC	APOLO	-10.08	2.30	-1.05	0.64	2.58
común	Agresiva	82/F-BOLSA	APOLO	-18.28	-13.53	-5.98	-1.03	-1.10
común	Agresiva	83/APOLO10	APOLO	-8.12	-7.61	-2.03	-0.53	-1.15
cobertura	Agresiva	4/PRUDLS	APOLO	20.83	17.60	29.96	52.21	21.79
cobertura	Cobertura	15/APOLO6	APOLO	14.15	11.81	20.71	46.31	10.46
cobertura	Agresiva	27/F-DOLAR	APOLO	12.28	9.97	19.23	42.60	8.85
deuda liquidez alta	Agresiva	23/APOLO90	APOLO	7.08	7.40	5.78	6.07	8.24
deuda liquidez alta	Agresiva	30/F-PATRI	APOLO	6.74	6.77	6.46	6.66	7.48
deuda liquidez alta	Agresiva	65/F-MIES+	APOLO	6.30	6.43	6.20	6.89	5.78
deuda liquidez media	Agresiva	78/APOLO7	APOLO	5.77	5.95	5.74	5.48	6.54
deuda liquidez mensual	Agresiva	91/F-MIES	APOLO	5.34	5.44	5.31	5.54	6.24
deuda liquidez alta	Agresiva	97/F-DIAR	APOLO	3.84	3.65	4.29	11.04	6.05
deuda liquidez alta	Agresiva	103/F-DIAR+	APOLO	5.36	5.42	5.32	5.61	5.83
deuda liquidez alta	Agresiva	106/APOLO3	APOLO	4.94	4.92	5.42	4.90	5.75
deuda liquidez alta	Agresiva	154/APOLO1	APOLO	2.90	2.85	3.38	2.54	3.69

Valmex

Tipo	Clasificación	Lugar Fondo	Operadora	Acumulado 2022 (312)				
				365 días	91 días	7 días	30 días	
común	Indizada	41/VALMEX20	VALMEX	-8.42	4.32	-0.69	0.63	2.97
común	Agresiva	50/VALMEX24	VALMEX	-12.94	-2.50	-2.67	0.14	2.23
común	Agresiva	73/VALMEX22	VALMEX	-6.86	3.02	-4.31	0.30	0.67
común	Agresiva	80/VALMEX26	VALMEX	-37.75	-34.02	-11.37	-0.34	-0.89
cobertura	Agresiva	1/VALMEX32	VALMEX	23.19	ND	36.90	77.08	31.68
cobertura	Cobertura	18/VALMEX30	VALMEX	13.41	11.02	20.64	44.27	10.03
deuda liquidez alta	Agresiva	34/VALMEX14	VALMEX	6.26	6.46	5.73	6.90	7.73
deuda liquidez alta	Agresiva	43/VALMEX18	VALMEX	7.27	ND	6.28	8.06	7.30
deuda liquidez alta	Agresiva	76/VALMEX12	VALMEX	5.89	5.52	5.72	6.34	6.69
deuda liquidez media	Agresiva	122/VALMEX10	VALMEX	4.43	4.35	5.03	5.47	5.34

Inbursa

Tipo	Clasificación	Lugar Fondo	Operadora	Acumulado 2022 (312)				
				365 días	91 días	7 días	30 días	
común	Agresiva	70/F-INBUR	INBURSA	-14.48	1.16	-2.03	0.55	0.90
común	Agresiva	76/F-INBURSA	INBURSA	-12.73	4.50	-1.66	0.36	0.41
deuda liquidez alta	Agresiva	47/D-INBUR1	INBURSA	5.69	6.66	6.79	6.67	7.13
deuda liquidez media	Agresiva	163/D-INBUR3	INBURSA	3.09	3.19	2.41	3.86	2.85

Adición

Tipo	Clasificación	Lugar Fondo	Operadora	Acumulado 2022 (312)				
				365 días	91 días	7 días	30 días	
deuda liquidez alta	Agresiva	41/ACCION2	ADICION	ND	ND	5.57	7.41	7.31
deuda liquidez mensual	Mib. Din.	77/ACCION1	ADICION	5.22	5.36	5.23	6.32	6.57

Boston

Tipo	Clasifc.	Lugar	Fondo	Operadora	Acumulado				
					2002 (312)	365 días	91 días	7 días	30 días
común	Agresiva	11	BOSTONP	BOSTON-OP	-11.57	-0.67	3.40	0.72	4.11
común	Indicada	23	BOSTON6	BOSTON-OP	-9.02	2.76	0.70	0.82	3.37
cobertura	Cobertura	8	BOSTONC	BOSTON-OP	12.64	10.30	20.77	44.34	15.12
deuda liquidez media	Agresiva	8	BOSTON4	BOSTON-OP	6.73	7.19	3.09	6.94	10.56
deuda liquidez alta	Agresiva	20	BOSTON3	BOSTON-OP	7.33	7.57	5.41	8.62	8.48
deuda liquidez alta	Agresiva	28	BOSTON2	BOSTON-OP	7.01	7.11	6.25	8.00	7.92
deuda liquidez alta	Agresiva	83	BOSTON1	BOSTON-OP	5.96	6.07	5.82	6.33	6.44

Dfondos

Tipo	Clasifc.	Lugar	Fondo	Operadora	Acumulado				
					2002 (312)	365 días	91 días	7 días	30 días
común	Largo Plazo	74	ACTDOW	DFONDOS	8.87	9.98	-0.72	0.56	0.53

Finaccoes

Tipo	Clasifc.	Lugar	Fondo	Operadora	Acumulado				
					2002 (312)	365 días	91 días	7 días	30 días
deuda liquidez mensual	Agresiva	12	LATIN3	FINACCESS	7.65	8.16	6.10	7.48	9.16
deuda liquidez alta	Esp. Cub.	92	LATIN2	FINACCESS	6.97	7.11	5.71	5.80	6.24
deuda liquidez alta	Mdo. Din.	95	LATIN1	FINACCESS	5.44	5.69	5.49	5.62	6.06
deuda liquidez media	Mdo. Din.	127	LATINA	FINACCESS	3.75	3.68	4.39	4.54	5.05

Gbmope

Tipo	Clasifc.	Lugar	Fondo	Operadora	Acumulado				
					2002 (312)	365 días	91 días	7 días	30 días
común	Agresiva	9	GBMAAA	GBMOPE	2.56	14.09	6.58	1.08	4.33
común	Agresiva	17	GBMORE	GBMOPE	1.41	16.06	2.55	1.08	3.75
común	Indicada	31	GBMIPC	GBMOPE	-8.23	4.93	-0.37	0.74	2.80
común	Agresiva	54	GBMV2	GBMOPE	-0.55	26.84	9.31	1.03	2.12
común	Prep. Deuda	64	GBMBAL	GBMOPE	3.20	7.78	1.73	0.39	1.19
común	Pac y Med Emp	72	GBMV1	GBMOPE	15.10	32.29	3.74	-0.45	0.77
cobertura	Cobertura	11	GBMUSD1	GBMOPE	ND	ND	22.88	44.07	12.90
cobertura	Cobertura	19	GBMUSD	GBMOPE	ND	ND	21.57	48.02	10.02
cobertura	Cobertura	28	GBMCOB	GBMOPE	12.86	10.15	18.84	40.04	8.73
deuda liquidez alta	Agresiva	9	GBMLP	GBMOPE	ND	ND	6.85	8.41	10.36
deuda liquidez alta	Agresiva	38	GBMLF4	GBMOPE	7.16	7.32	6.86	6.40	7.52
deuda liquidez alta	Agresiva	63	GBMLF3	GBMOPE	6.80	6.93	6.67	6.36	6.89
deuda liquidez alta	Esp. Cub.	69	GBMLUF	GBMOPE	5.88	5.81	6.21	5.51	6.33
deuda liquidez alta	Agresiva	104	GBMLF2	GBMOPE	4.82	4.75	5.42	5.43	5.83
deuda liquidez alta	Agresiva	119	GBMLFEN	GBMOPE	ND	ND	4.59	5.44	5.43

Immexico

Tipo	Clasifc.	Lugar	Fondo	Operadora	Acumulado				
					2002 (312)	365 días	91 días	7 días	30 días
común	Largo Plazo	28	ING-PAT	IMMEXCO	-11.35	-0.04	-1.15	0.80	2.90
común	Indicada	30	ING-IPC	IMMEXCO	-8.03	4.84	-0.36	0.71	2.80
común	Agresiva	71	ING-REN	IMMEXCO	-12.93	-1.49	-3.64	0.19	0.79
cobertura	Cobertura	21	AMEXCOB	IMMEXCO	12.14	9.83	18.83	44.27	9.74
cobertura	Agresiva	31	ING-USD	IMMEXCO	18.78	16.78	28.50	36.41	8.14
deuda liquidez alta	Agresiva	32	ING-30	IMMEXCO	6.90	6.91	6.58	6.74	7.73
deuda liquidez media	Mdo. Din.	61	ING-1	IMMEXCO	5.82	5.71	5.73	5.78	6.31
deuda liquidez alta	Agresiva	80	AMEX-30	IMMEXCO	5.77	5.87	5.55	5.88	6.51
deuda liquidez alta	Mdo. Din.	116	AMEX-MD	IMMEXCO	5.33	5.27	5.17	5.74	5.88
deuda liquidez alta	Agresiva	138	SHORRO	IMMEXCO	5.48	5.43	4.91	4.43	4.54

**Intenal**

Tipo	Clasific.	Lugar	Fondo	Operadora	Acumulado 2022 (31/2)	365 días	91 días	7 días	30 días
deuda liquidez alta	Agresiva	30	BITALLP	INTERNAL	5.61	6.14	5.36	7.18	7.88
deuda liquidez mensual	Agresiva	30	BITALPF	INTERNAL	5.86	6.12	5.48	6.78	6.94
deuda liquidez alta	Agresiva	87	BITALRF	INTERNAL	5.78	5.76	5.67	6.38	6.34
deuda liquidez alta	Agresiva	117	BITALQJ	INTERNAL	4.97	5.06	4.91	5.42	5.47
deuda liquidez alta	Mdo. Ext.	151	BITALCP	INTERNAL	3.31	3.38	3.26	3.79	3.94

**Interesa**

Tipo	Clasific.	Lugar	Fondo	Operadora	Acumulado 2022 (31/2)	365 días	91 días	7 días	30 días
común	Agresiva	87	INCOMULN	INTERESA	-24.97	-18.14	-9.52	-1.18	-3.82
deuda liquidez media	Comis. (pub. batio y priv)	88	INIFIS	INTERESA	5.51	5.64	5.57	6.39	6.03
deuda liquidez alta	Esp. Cub.	151	INFLUSS	INTERESA	2.87	3.15	2.43	5.52	3.24

**Invercap**

Tipo	Clasific.	Lugar	Fondo	Operadora	Acumulado 2022 (31/2)	365 días	91 días	7 días	30 días
común	Agresiva	46	ICAMIX	INVERCAP	-6.90	11.62	-5.78	0.92	2.43
colaborativa	Agresiva	7	ICAGLOB	INVERCAP	20.42	17.54	32.77	48.67	18.83
deuda liquidez alta	Agresiva	13	ICAPLUS	INVERCAP	7.55	6.08	6.56	8.11	9.03
deuda liquidez alta	Agresiva	15	ICAPAT	INVERCAP	6.90	7.22	5.21	7.75	6.84
deuda liquidez alta	Agresiva	33	ICAEDEF	INVERCAP	5.50	5.86	4.82	6.29	6.16
deuda liquidez mensual	Agresiva	100	ICAFOM	INVERCAP	3.95	4.22	3.74	5.39	4.85

**Lloyd**

Tipo	Clasific.	Lugar	Fondo	Operadora	Acumulado 2022 (31/2)	365 días	91 días	7 días	30 días
común	Largo Plazo	49	IAWLOYD	LLOYD	-2.10	7.59	0.60	0.51	2.26
deuda liquidez alta	Agresiva	49	LOYDMAX	LLOYD	6.55	6.57	6.53	7.12	7.11
deuda liquidez media	Agresiva	52	LOYD91	LLOYD	6.97	6.21	6.10	7.18	7.05
deuda liquidez alta	Agresiva	72	LOYPLUS	LLOYD	6.01	6.02	6.04	6.66	6.63
deuda liquidez alta	Agresiva	126	IAWLASA	LLOYD	4.24	4.18	4.39	4.94	4.93

**Monex**

Tipo	Clasific.	Lugar	Fondo	Operadora	Acumulado 2022 (31/2)	365 días	91 días	7 días	30 días
común	Agresiva	67	MONEXRV	MONEX-OPER	ND	ND	-4.51	-1.23	1.35
deuda liquidez alta	Agresiva	29	MONEX7	MONEX-OPER	6.90	6.65	6.43	7.46	7.60
deuda liquidez alta	Agresiva	118	MONEX1	MONEX-OPER	4.55	4.68	4.55	5.53	5.47

**Naftisa**

Tipo	Clasific.	Lugar	Fondo	Operadora	Acumulado 2022 (31/2)	365 días	91 días	7 días	30 días
común	Agresiva	27	NAFINDX	NAFINSA	-6.94	6.13	0.36	0.71	2.92
colaborativa	Agresiva	12	NAFFOLL	NAFINSA	ND	ND	22.38	51.57	11.40
deuda liquidez alta	Agresiva	114	NAFFP28	NAFINSA	ND	ND	5.34	5.50	5.59

**Olla**

Tipo	Clasific.	Lugar	Fondo	Operadora	Acumulado 2022 (31/2)	365 días	91 días	7 días	30 días
común	Agresiva	79	OFINORE	OFIN	-7.31	-14.95	-4.16	-1.04	-0.87
deuda liquidez alta	Agresiva	54	OFINVAL	OFIN	5.72	5.74	6.24	7.38	6.99
deuda liquidez alta	Agresiva	145	OFINPLU	OFIN	3.67	3.77	3.70	4.46	4.30
deuda liquidez alta	Agresiva	145	OFINISOL	OFIN	3.21	3.12	3.43	4.39	4.21

Mifel

Tipo	Clasifc.	Lugar	Fondo	Operadora	Acumulado				
					2002 (312)	365 días	91 días	7 días	30 días
deuda liquidez mensual	Esp. Gub.	26	MIFELG	OPERUMFEL	6.96	7.13	6.49	7.99	8.06
deuda liquidez alta	Agresiva	126	MIFEL2	OPERUMFEL	5.30	5.33	4.90	5.76	5.06
deuda liquidez alta	Agresiva	150	MIFEL1	OPERUMFEL	4.13	4.15	3.89	3.92	3.39

Valorum

Tipo	Clasifc.	Lugar	Fondo	Operadora	Acumulado				
					2002 (312)	365 días	91 días	7 días	30 días
común	Agresiva	68	VALOR4C	VALORUM	11.00	10.89	5.28	0.87	0.93
deuda liquidez mensual	Agresiva	33	VALOR6F	VALORUM	9.96	7.99	4.99	6.87	7.73
deuda liquidez alta	Agresiva	48	VALOR2F	VALORUM	6.53	6.67	5.80	7.20	7.26
deuda liquidez alta	Agresiva	69	VALOR7F	VALORUM	6.93	5.37	6.53	6.83	6.70
deuda liquidez alta	Agresiva	123	VALOR1F	VALORUM	5.02	5.08	4.94	4.99	5.30

Value

Tipo	Clasifc.	Lugar	Fondo	Operadora	Acumulado				
					2002 (312)	365 días	91 días	7 días	30 días
común	Agresiva	12	VALUE6S	VALUEOP	-5.22	9.38	-3.23	0.80	4.08
común	Indizada	38	VALUE6S	VALUEOP	-7.15	4.48	0.25	0.78	2.59
deuda liquidez alta	Mdo. Din.	48	VALUEF2	VALUEOP	4.06	4.09	5.07	7.01	7.12
deuda liquidez alta	Mdo. Din.	50	VALUEF4	VALUEOP	3.57	3.65	4.98	6.99	7.11
deuda liquidez alta	Mdo. Din.	119	VALUEF1	VALUEOP	4.30	4.17	4.67	5.64	5.64

Vanguardia

Tipo	Clasifc.	Lugar	Fondo	Operadora	Acumulado				
					2002 (312)	365 días	91 días	7 días	30 días
común	Agresiva	3	VACRECI	VANGUARDIA	0.97	8.39	3.89	-0.10	4.57
común	Indizada	44	VANDEX	VANGUARDIA	-9.16	2.05	-0.69	3.64	2.49
deuda liquidez alta	Agresiva	55	VARENDI	VANGUARDIA	5.96	8.29	5.32	8.97	6.98
deuda liquidez alta	Mdo. Din.	134	VALIQ	VANGUARDIA	4.25	4.34	4.29	4.85	4.59

Afirme

Tipo	Clasifc.	Lugar	Fondo	Operadora	Acumulado				
					2002 (312)	365 días	91 días	7 días	30 días
deuda liquidez alta	Esp. Gub.	38	AFIRPLU	AFIRME	6.36	6.35	6.41	7.37	7.55
deuda liquidez alta	Esp. Gub.	62	AFIRMES	AFIRME	6.51	5.55	5.52	6.44	6.90
deuda liquidez alta	Esp. Gub.	88	AFIRMS	AFIRME	5.28	5.30	5.46	6.24	6.33

Fuente: Elaboración propia

### **3.3 Las sociedades de Inversión en Internet, modalidades, rendimientos e instrumentos manejados, comparación con las opciones tradicionales para el inversionista.**

En los últimos años, el avance tecnológico de las telecomunicaciones ha llegado a transformar casi todas las actividades del ser humano; el Internet, ha causado un impacto profundo en la forma de comprar, negociar, obtener información así como la forma de comunicarnos. Esto ha traído consigo que la forma de operar en los principales mercados de valores, se revolucionara, llegando a niveles tales que los inversionistas están optando por realizar sus inversiones a través del Internet; evitándose así la fatiga de visitar sucursales, o bien, tratar asuntos relacionados con su patrimonio con un ejecutivo de cuenta asignado.

Invertir en Internet es simplemente otra forma de inversión; realizar la compra-venta de los instrumentos más atractivos para el inversionista, acciones, fondos, mercado de dinero, etc. es actualmente una actividad que se va traduciendo en el común denominador de inversión.

La capacidad del Internet es prácticamente infinita, gracias a ella, se tiene la oportunidad de captar a millones de inversionistas particulares que simplemente *Invierten en línea*.

Poco a poco, los inversionistas se han mostrado más interesados en esta nueva forma de inversión. La penetración de este servicio ha sido pausada, debido a que se han registrado caídas graves en los mercados accionarios, provocando así un ambiente de desconfianza entre el público inversionista, el que en algún momento prefería invertir en instrumentos o mecanismos tradicionales; otro factor que ha intervenido en este proceso es la todavía lenta recuperación de la actividad económica que a su vez, origina nerviosismo e inestabilidad en los mercados, y sobre todo la lenta difusión que existe en países como el nuestro sobre esta manera de invertir y ahorrar.

Por lo general, las personas que recurren a este mecanismo de inversión, ya han tenido experiencias previas en instituciones tradicionales. Sin embargo, por el vertiginoso desarrollo de la tecnología, su creciente injerencia en casi todos los ámbitos de la vida cotidiana y el bajo costo de intermediación, se comienza a considerar como una atractiva opción.

El siguiente cuadro nos muestra diferentes instrumentos al año 2002, ofrecidos de forma tradicional por las instituciones financieras, así como los rendimientos y requisitos que se piden para cada uno de ellos.

Cuadro 21

INSTRUMENTO	QUE ES	VALORES TÍPICOS	LÍQUIDOS	PLAZO	RENDIMIENTO	RIESGOS ASOCIADOS	REQUISITOS	COSTOS
SCOTIA CEDES	Certificados de depósito de bajo riesgo	\$50,000	Intereses cada mes y capital al final del periodo	30, 60, 180, 270, 360, 540, 720 días	Int. 4.50% y máx. 9.50% tasa bruta	ninguna	Cuenta de cheques de Scotiabank	Pago mensual 20% de impuesto sobre renta
POOL DE INVERSIÓN DE AMERICAN EXPRESS	Es un instrumento parecido a un pagaré	\$380,000	En 6 meses	6 meses	Garantiza un rendimiento de 4.40% neto.	Permite abrir nuevas inversiones en su mismo contrato por diferentes montos y plazos	Cuenta de cheques IFE y Certificado de Inmovilización	
PAGARÉ	Es un pagaré cuyo plazo máximo de amparación es de 42 días	\$5,000	Liquidó hasta el vencimiento del pagaré	desde 42 días hasta 378 días	El rendimiento va en función del plazo y del mes	Se cancela automáticamente el saldo de todas las inversiones del contrato. *Reconocer el saldo de sus inversiones	Tiene una cuenta de cheques y \$5,000 pesos	Los obtendrás inversión mensual
BOLESA CETE	Es una cuenta de cheques que paga rendimientos mensuales iguales a la tasa promedio de las 4 subastas mensuales del CETE a 28 días sobre el saldo promedio mensual de la Chequera. El promedio bursátil es un pagaje de esta el cual sigue el rendimiento de los Cetes. Por sus características, no conviene serlo con montos de \$40,000	\$5,000	DMPSA	BOLESA	7.74% Rendimiento mensual en colón 7.86% Rendimiento anualizado en el 2002	Seguro de vida, tarjeta de débito, manejero electrónico		\$100 PESOS MENSUALES + IVA
PAGARÉS	Títulos de crédito que pagan una tasa de interés	\$100,000 a \$250,000 \$250,000 a \$500,000 \$500,000 a \$1,000,000 más de \$1,000,000	No se puede sacar el dinero hasta que acabe el plazo	28 o 91 días 28 o 91 días 28 o 91 días 28 o 91 días	3.80% 3.90% 4.40% 4.80%	ninguna	ninguna	Pagan impuesto sobre renta (20%)
CEDES	Certificados de depósito	\$50,000 a \$100,000 \$100,000 a \$250,000 \$250,000 a \$500,000 \$500,000 a \$1,000,000 más de \$1,000,000	Éste se pueden sacar intereses y al final el capital	91, 182, 378 días 91, 182, 378 días 91, 182, 378 días 91, 182, 378 días 91, 182, 378 días	3.84% 4.35% 4.38% 3.75% 4.18% 4.51% 3.85% 4.33% 4.66% 4.29% 4.58% 5.00% 4.52% 4.73% 5.29%	ninguno		Pagan impuesto sobre renta (20%)

Fuente: Elaboración propia

Con base en el entendimiento, interpretación y necesidad, de consumo o de ahorro, cada uno toma la decisión que considera "óptima" para su dinero, desde dejarlo debajo del colchón hasta que acumule cierta cantidad o invertirlo en una cuenta de cheques, pagarés o certificados de depósito que pagan cierto monto de intereses.

Para saber cuál hubiera sido la opción más rentable en los últimos años para estos inversionistas, entre todas las opciones disponibles, se realizó una comparación de rendimiento promedio anual de las diferentes opciones de inversión a las cuales tienen acceso los pequeños inversionistas, tales como Certificados de depósito (CEDES), Pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento (PRLV), Dólar, Oro y Plata, e Inversión en Fondos de Deuda para personas físicas y de Renta variable, para determinar cuál de todas estas hubiera sido la mejor opción en términos de ofrecer una mayor tasa de rendimiento año por año.

AÑO	CEDES			PRLV			DIVI SAS	ORO	PLATA	S.I. DEUDA	S.I. COMUN ES
	DIAS			DIAS							
	90	90	180	90	91	182					
1997	16.3%	16.2%	16.0%	16.3%	16.9%	16.9%	2.9%	-16.1%	26.1%	18.8%	21.3%
1998	15.4%	15.4%	15.3%	16.5%	16.7%	16.4%	22.0%	14.2%	-1.8%	22.6%	-23.1%
1999	11.5%	11.7%	11.8%	12.6%	12.9%	13.3%	-3.5%	0.7%	10.0%	19.1%	42.6%
2000	8.2%	8.6%	9.0%	8.6%	9.0%	9.6%	0.6%	-0.2%	-8.3%	13.1%	-24.4%
2001	6.4%	6.4%	7.5%	6.2%	6.7%	7.7%	-4.5%	-8.4%	-9.1%	9.3%	7.4%
2002	3.81%	2.23%	3.63%	7.5%	7.8%	8.1%	-0.3%	-2.06%	-3.57%	6.56%	6.45%

Elaboración propia con base en datos de Infosal Financiero y Reuters.

En la tabla se muestra la comparación de los años 1997 al 2002, donde claramente vemos que actualmente la opción más rentable es la de Fondos tanto de Deuda, como los Comunes, que muestran un rendimiento consistentemente superior a las demás opciones planteadas, excepto en 1997 cuando la plata ofreció un mejor rendimiento, cabe mencionar que en 2001 se ven repercusiones, derivado del atentado terrorista.

A pesar de que la opción de invertir en fondos haya resultado la más atractiva, todavía no existe una cultura financiera en los inversionistas, no sólo en la definición de la Sociedad de Inversión y en el procedimiento de asignar sus ahorros al fondo, sino también en la noción de cuáles son los mejores fondos en términos de riesgo-rendimiento.

A continuación se presenta un comparativo de Casas de Bolsa y Operadoras de Fondos, donde se muestra la información general de los tipos de instrumentos que manejan, sus ventajas y desventajas, montos y requisitos generales, así como restricciones que cada una de ellas tienen.

# Comparativo de Casas de Bolsa y Operadoras de Fondos

## AcciTrade (Accival)

## American Express

Monto mínimo de apertura:	\$ 10,000.00
Monto mínimo o saldo promedio mensual:	0
Costo de administración y custodia:	\$ 50.00

Instrumentos que opera		
Sociedades de inversión:	Acciones	Dinero
SI	SI	SI

Fija	Características								
	Acciones		Renta variable		Cobertura		Deuda		
	Variable		Compra	Venta	Compra	Venta	Compra	Venta	
\$10 por lote									
\$100	0.50%	NO	1.7%	NO	NO	NO	NO	NO	NO

Requisitos de apertura:	RFC	Identificación	Domicilio	Nacionalidad
-------------------------	-----	----------------	-----------	--------------

Restricciones de contrato:	Integra J (\$250,000)
----------------------------	-----------------------

**VENTAJAS**  
 Los clientes cuentan con un centro de atención telefónica donde se realiza cualquier operación o se resuelve cualquier duda vía chat, mail y teléfono (L-V de 8 a 20 hrs.), sin necesidad de localizar a su ejecutivo o promotor asignado.  
 Tiene la opción de bajar la información financiera y del mercado al celular, pagar a pedís y personalizar el monitor de acciones para ver la información que el cliente necesita consultar rápidamente.  
 La apertura de contrato se realiza en la oficina o casa de cliente, donde se le explica el procedimiento de apertura, en qué consiste el servicio y lo guía ante cualquier duda. Operar con el mismo monto de apertura acciones, sociedades de inversión e inmobiliarias de depósito.

**DESVENTAJAS**  
 No tiene descripción del proceso de apertura y la página tarda mucho tiempo en cargar.

Monto mínimo de apertura:	\$ 50,000.00
Monto mínimo o saldo promedio mensual:	\$
Costo de administración y custodia:	\$

Instrumentos que opera			Información en línea
Sociedades de inversión:	Acciones	Dinero	
SI	NO	SI	NO HAY

Fija	Características							
	Acciones		Renta variable		Cobertura		Deuda	
	Variable		Compra	Venta	Compra	Venta	Compra	Venta
no aplica	no aplica	no	NO	NO	NO	NO	NO	NO

Requisitos de apertura:	Identificación oficial	Comprobante de domicilio
-------------------------	------------------------	--------------------------

Restricciones de contrato:	
----------------------------	--

**VENTAJAS**  
 Realizar las operaciones de compra o venta por teléfono. La apertura de contrato se realiza por medio de visitas desde sólo se recagan los documentos y hasta el chequeo y después hacer otra visita para firma de contrato. Dan asesoría sobre dónde invertir e cómo crear un portafolio de inversión.

**DESVENTAJAS**  
 No se puede realizar operaciones vía internet. Las órdenes de compra o venta se hacen que realizan 24 o 48 horas antes. El horario de atención es de Lunes a Viernes de 8:00 a 5:00. No tiene información de los instrumentos de inversión en la página de Internet.



# Actinver Fondos de Inversión

# Apoio

Monto mínimo de apertura:	\$	5,000.00
Monto mínimo a salir promedio mensual:	\$	30,000 o 55.7% meses.
Costo de administración y custodia:	\$	depende del fondo, desde 1.5% hasta 2.5%

Instrumentos que opera			Información en línea	
Sociedades de inversión	Acciones	Dinero	NO HAY	
SI	NO	NO		

Cambios					
Acciones		Renta variable		Deuda	
Fija	Variable	Compra	Venta	Compra	Venta
no aplica	no aplica	15 sobre el monto	NO	NO	NO

Requisitos de apertura: No se mencionan

Restricciones de contrato: ACTINVER, ACTINCENT, ACTIAHORRO, ACTINGRECE, ACTIVARIABLE, ACTIVER y ALTERNIA \$3 millones.

**VENTAJAS:** Tiene una calculadora para inversiones en función del horizonte y objetivos de inversión. Hay una sección de cómo elegir un fondo de inversión. Asesoría para obtener un plan personalizado de inversión. Realizar consultas y movimientos a través de un chat. De lunes a viernes de 8:00 a 6:00.

**DESVENTAJAS:** En internet únicamente consulta de saldos y movimientos. No es posible realizar operaciones vía internet. No es posible realizar operaciones de Acciones.

Monto mínimo de apertura:	\$	10,000.00
Monto mínimo a salir promedio mensual:	\$	
Costo de administración y custodia:	\$	1

Instrumentos que opera			Información en línea	
Sociedades de inversión	Acciones	Dinero	NO HAY	
SI	NO	NO		

Cambios					
Acciones		Renta variable		Deuda	
Fija	Variable	Compra	Venta	Compra	Venta
no aplica	no aplica	1.7%	1.7%	NO	NO

Requisitos de apertura: \*Identificación oficial \*Comprobante de domicilio

Restricciones de contrato: Agosto 28 579,888 y Agosto 14, Agosto 7.

**VENTAJAS:** Tiene un Botar con los movimientos y precios de todos sus instrumentos de inversión. Das asesoría sobre desde internet. Abre cuentas a personas físicas y morales.

**DESVENTAJAS:** La operación de fondos es sólo por teléfono de Lunes a Viernes en horario de oficina. Las operaciones se realizan sólo con el proveedor asignado. No es posible realizar operaciones por internet.

# Arka

# Banorte

Monto mínimo de apertura:	\$	25,000.00
Monto mínimo a salir promedio mensual:	\$	
Costo de administración y custodia:	\$	

Instrumentos que opera			Información en línea	
Sociedades de inversión	Acciones	Dinero	NO HAY	
SI	SI	NO		

Cambios					
Acciones		Renta variable		Deuda	
Fija	Variable	Compra	Venta	Compra	Venta
no hay	1.67	1.2%	1.2%	NO	NO

Requisitos de apertura: \*IFE \*RFC \*Domicilio \*CURP

Restricciones de contrato: Todas las sociedades de inversión (excepto ARKALIO, ARKAAE, ARKAPAD). Las desde colige \$150,000 o \$300,000.

**VENTAJAS:** Tiene guías de orientación de todos los productos. Todas las operaciones realizadas se cobran por mail a los clientes. Tiene un historial de depósitos y de operaciones. Hay un centro de atención telefónica que atiende los pedidos en relación a depósitos, saldos, pérdidas y ganancias de sociedades de inversión y operación.

**DESVENTAJAS:** El horario de atención telefónica es de 8:30 a 5:30 de lunes a viernes y viernes de 8:30 a 15:30.

Monto mínimo de apertura:	\$	50,000.00
Monto mínimo a salir promedio mensual:	\$	50,000.00
Costo de administración y custodia:	\$	100.00

Instrumentos que opera			Información en línea	
Sociedades de inversión	Acciones	Dinero	NO HAY	
SI	SI	NO		

Cambios					
Acciones		Renta variable		Deuda	
Fija	Variable	Compra	Venta	Compra	Venta
no hay	1.5% de impuesto	NO	NO	NO	NO

Requisitos de apertura: \*RFC \*Identificación \*Domicilio \*Hacienda

Restricciones de contrato: NORTEIP \$5 millones.

**VENTAJAS:** Tiene un demo de todos los parámetros del sistema, donde se puede probar como funciona el sistema. Para hacer la compra de valores a las sociedades de inversión con dinero de la SI de liquidación diaria, se es necesario hacer las 2 operaciones. El sistema lo hace en un solo paso.

**DESVENTAJAS:** En la página se explica paso a paso el proceso de apertura del contrato. Banorte sólo hace la apertura de cuenta con cuenta de cheques Banorte.

# BBVA Bancomer

# Bital

Monto mínimo de apertura:	\$	20,000.00					
Monto mínimo o saldo promedio mensual:	\$						
Costo de administración y custodia:	2.50% anual o 2% anual, o 1% anual						
<b>Instrumentos que opera:</b>							
Societades de inversión:	Acciones	Diverso					
SI	SI	SI					
<b>Información en Bital:</b>							
NO HAY							
<b>Condiciones:</b>							
Acciones		Renta variable	Cobertura	Diverso			
Fija	Variable	Compra	Venta	Compra	Venta	Compra	Venta
No disponible	No disponible	La comisión no va de 5 pesos, depende hasta 2%	No disponible	No disponible	No disponible	0.00%	0.00%
Requisitos de apertura:		"Firmar contrato en Sucursal"		"Identificación oficial"			
Restricciones de contrato:		NINGUNA \$100,000					
<b>VENTAJAS</b>		<b>DESVENTAJAS</b>					
La apertura es posible si además se otorga el avalúo de la sucursal. Si abre contratos para personas físicas y morales.		No hay replicación del servicio. El servicio se es en contrato de intermediación bursátil, en su servicio desde no permite realizar operaciones bancarias o ajenas. La única que se replica es una chequera Bancomer y Bital en contrato. La línea de atención a clientes de Bancomer es para todo el Bital.					

Monto mínimo de apertura:	\$	10,000.00					
Monto mínimo o saldo promedio mensual:	\$						
Costo de administración y custodia:	\$						
<b>Instrumentos que opera:</b>							
Societades de inversión:	Acciones	Diverso					
SI	SI	NO					
<b>Información en Bital:</b>							
NO HAY							
<b>Condiciones:</b>							
Acciones		Renta variable	Cobertura	Diverso			
Fija	Variable	Compra	Venta	Compra	Venta	Compra	Venta
SI	SI	NO	NO	NO	NO	NO	NO
Requisitos de apertura:		"FEC"		"Identificación oficial"			
Restricciones de contrato:		LÍMITES: BITAL M, \$20,000 BITAL US \$100,000					
<b>VENTAJAS</b>		<b>DESVENTAJAS</b>					
La apertura del contrato se realiza en todos los Bital sólo hace la apertura de contrato con comprobante Bital (hay muchas ocasiones). Tiene un clicar personalizable para todos los clientes.		Bital sólo hace la apertura de contrato con comprobante de chequeo Bital. La línea de Bital es para todo el grupo Bancomer y las que atiende en Bital la información del producto, es necesario hablar con el productor.					

# Bursamex

# Finaces

Monto mínimo de apertura:	\$	25,000.00					
Monto mínimo o saldo promedio mensual:	\$	5,000.00					
Costo de administración y custodia:	\$391.33 anual						
<b>Instrumentos que opera:</b>							
Societades de inversión:	Acciones	Diverso					
SI	SI	NO					
<b>Información en Bital:</b>							
1 año-17% mes.							
<b>Condiciones:</b>							
Acciones		Renta variable	Cobertura	Diverso			
Fija	Variable	Compra	Venta	Compra	Venta	Compra	Venta
SI	NO	10000.00%	100000	100	100	100	100
Requisitos de apertura:		No se mencionan					
Restricciones de contrato:		No aplica					
<b>VENTAJAS</b>		<b>DESVENTAJAS</b>					
Abre contratos para personas físicas y morales.		La página Bital está mal presentada. Las operaciones por teléfono sólo se hacen con el proveedor adquirido.					

Monto mínimo de apertura:	\$	25,000.00					
Monto mínimo o saldo promedio mensual:	\$						
Costo de administración y custodia:	\$						
<b>Instrumentos que opera:</b>							
Societades de inversión:	Acciones	Diverso					
SI	NO	NO					
<b>Información en Bital:</b>							
NO HAY							
<b>Condiciones:</b>							
Acciones		Renta variable	Cobertura	Diverso			
Fija	Variable	Compra	Venta	Compra	Venta	Compra	Venta
SI	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
Requisitos de apertura:		No se mencionan					
Restricciones de contrato:		LATINO (LATIN 3, LATIN 5, SORLON)					
<b>VENTAJAS</b>		<b>DESVENTAJAS</b>					
Información completa clara de las sociedades de inversión. Abren contratos a personas físicas y morales. Es posible realizar todas las operaciones por internet.		Tiene pocas Sociedades de Inversión. El horario de atención por teléfono es de 9:00 a 5:00.					





# Serfin

Monto mínimo de apertura:		No se mencionan	
Monto máximo o salida promedio mensual:		\$	
Costo de administración y custodia:		\$	
Instrumentos que opera:		Información en línea	
Sociedades de inversión:	Acciones	Diverso	
SI	NO	NO	
Comisiones			
Acciones		Renta variable	
Cobertura		Deuda	
Fija	Variable	Compra	Venta
no hay	NO	NO	NO
Requisitos de apertura:			
No se mencionan			
Restricciones de control:			
No aplica			
VENTILAS		DESCRIPCIONES	
La página tiene poca información. No hay información del mercado, sólo reportes semanales. No hay información de inversiones, inversiones sólo con cuenta de Serfin.			

# Valmex

Monto mínimo de apertura:		\$ 30,000.00	
Monto máximo o salida promedio mensual:		\$	
Costo de administración y custodia:		\$	
Instrumentos que opera:		Información en línea	
Sociedades de inversión:	Acciones	Diverso	
SI	SI	SI	
Comisiones			
Acciones		Renta variable	
Cobertura		Deuda	
Fija	Variable	Compra	Venta
no hay	SI	0.8%	0.8%
Requisitos de apertura:			
No disponibles			
Restricciones de control:			
No aplica			
VENTILAS		DESCRIPCIONES	
Tiene recomendaciones de acciones y gráficos de análisis técnicos. No hay información de orientación para clientes. Poca información de sociedades de inversión. Invierte de inversión sólo. No hay en CAT, la atención es sólo con el promotor asignado.			

# Valorum

Monto mínimo de apertura:		\$ 25,000.00	
Monto máximo o salida promedio mensual:		\$	
Costo de administración y custodia:		\$	
Instrumentos que opera:		Información en línea	
Sociedades de inversión:	Acciones	Diverso	
SI	NO	SI	
Comisiones			
Acciones		Renta variable	
Cobertura		Deuda	
Fija	Variable	Compra	Venta
no aplica	no aplica	NO	NO
Requisitos de apertura:			
No se mencionan			
Restricciones de control:			
VALOR1, 2F, VALOREM \$180,000, VALORF, VALORF, VALOREM \$2,500,000			
VENTILAS		DESCRIPCIONES	
Abre cuentas para personas naturales. Tiene un calculadora financiera. La página tiene poca información. No hay. Un especialista con el promotor asignado.			

# Value

Monto mínimo de apertura:		\$ 25,000.00	
Monto máximo o salida promedio mensual:		\$	
Costo de administración y custodia:		\$	
Instrumentos que opera:		Información en línea	
Sociedades de inversión:	Acciones	Diverso	
SI	SI	NO	
Comisiones			
Acciones		Renta variable	
Cobertura		Deuda	
Fija	Variable	Compra	Venta
no hay	0.5% operación	0.5% operación	0.5% operación
Requisitos de apertura:			
No se mencionan			
Restricciones de control:			
No aplica			
VENTILAS		DESCRIPCIONES	
Abre cuentas para personas físicas y naturales. Para abrir cuentas es necesario acudir a la oficina de la casa de bolsa. No es posible operar por internet.			



## **Análisis comparativo de instrumentos tanto tradicionales como operados a través de Internet, el caso de un inversionista en un periodo de 12 meses.**

**(2-Ene-2001 al 2-Ene-2002)**

En el siguiente ejemplo se toma un supuesto de inversión en un periodo exacto de 12 meses donde podremos comprobar que el invertir en fondos resulta una manera más viable y cómoda de inversión que con los instrumentos que se vienen manejando de forma tradicional.

Los instrumentos tomados para el análisis fueron:

- 1.- Un Certificado de depósito a plazo (**DEPPF**), instrumento de Mercado de Dinero
- 2.- Una acción de alta bursatilidad (**TVAZTECA**), instrumento del Mercado de Capitales
- 3.- Una Sociedad de Inversión Común (**ACCIAR**) operada por Internet
- 4.- Una Sociedad de Inversión de Deuda (**BNMPZO**) operada por Internet

Los dos primeros son instrumentos que un inversionista puede adquirir únicamente de manera tradicional a través de un promotor en Casa de Bolsa. Los dos últimos instrumentos son fondos de inversión a los que puede acceder desde Internet y sin necesidad de estar en contacto constante con su asesor.

Lo que a continuación se mide es el riesgo que va a tener este inversor, y lo rentable o inconveniente de cada una de sus decisiones de inversión. Todo el ejemplo se realiza a las tasas con que se contaban y se ofrecieron al inversionista en el periodo estudiado.

Vamos a utilizar los siguientes métodos de estudio para encontrar la relación riesgo-rendimiento:

- 1.- Media
- 2.- Varianza
- 3.- Desviación estándar.
- 4.- Riesgo

El riesgo está determinado por la desviación estándar del rendimiento; en otras palabras, la variabilidad de los retornos de inversión (el riesgo) es medido con la desviación estándar.

Cabe mencionar que se la inversión se realiza en los instrumentos más representativos y con un muy aceptable nivel de rendimiento generado, del mercado en el periodo estudiado, gracias a este ejemplo es posible mostrar la relación riesgo-rendimiento que tiene cada instrumento.

Nota: El periodo estudiado en este ejemplo, obedece a que es aquí cuando comienzan a surgir los diferentes fondos para invertir por Internet, y los inversionistas comienzan a prestar atención en esta nueva forma de invertir; en el desarrollo del ejemplo que a continuación se muestra, observaremos como este inversionista obtiene mejores rendimientos al invertir en los fondos operados por Internet, con un nivel de riesgo determinado, comparado con la inversión realizada en instrumentos operados de la forma tradicional.

En el ejemplo, observamos que se invierte una suma de \$50,000 (cincuenta mil pesos) por cada uno de los instrumentos. Para determinar la cantidad de títulos adquirida para cada uno, lo hacemos a través de la siguiente fórmula:

$$\text{No. de títulos} = \text{Monto a invertir} / \text{Precio del título}$$

Por lo tanto, en el siguiente cuadro observamos la cantidad de títulos respecto al precio de compra que adquiere por cada uno de los instrumentos.

Tipo de Mercado	Instrumento	Precio	Títulos comprados
Dinero (tradicional)	DEPPF	1.174448	42,573
Soc. Inv. Deuda	BNMPZO	1.280082	39,059
Soc. Inv. Capitales	ACCIAR	36.1300	1,383
Capitales (tradicional)	TVAZTCA	4.3400	11,520

Donde:

Monto a invertir: \$50,000

Precio DEPPF al 2-ene-2001: \$1.174448

Por lo tanto:

$$\$50,000 / \$1.174448 = 42573.1918$$

La cantidad de títulos que se toma es 42573, debido a que no se pueden adquirir fracciones de títulos.

De igual forma se realiza el cálculo para el resto de los instrumentos.



Ahora bien, para ver el desarrollo del ejemplo se fueron tomando los precios del día 2 de cada mes (ver siguiente cuadro) para ir determinando de forma mensual el movimiento de los instrumentos, cabe mencionar que en el periodo analizado, el inversionista no realiza compras ni ventas, así como depósitos ni retiros de su portafolios de inversión.

Instrumento : DEPPF	
Fecha	Valor
ENERO-2-2001	1.174448
FEBRERO -2-2001	1.175887
MARZO-2-2001	1.176845
ABRIL-2-2001	1.178355
MAYO-2-2001	1.179745
JUNIO-2-2001	1.180874
JULIO-2-2001	1.182394
AGOSTO-2-2001	1.183709
SEPTIEMBRE-2-2001	1.184909
OCTUBRE-2-2001	1.185543
NOVIEMBRE-2-2001	1.186532
DICIEMBRE-2-2001	1.187479
ENERO-2-2002	1.188263

Instrumento : TVAZTECA	
Fecha	Valor
ENERO-2-2001	4.34
FEBRERO -2-2001	4.36
MARZO-2-2001	4.12
ABRIL-2-2001	4.46
MAYO-2-2001	4.61
JUNIO-2-2001	4.64
JULIO-2-2001	4.83
AGOSTO-2-2001	4.79
SEPTIEMBRE-2-2001	4.9
OCTUBRE-2-2001	4.74
NOVIEMBRE-2-2001	4.51
DICIEMBRE-2-2001	4.85
ENERO-2-2002	4.78

Instrumento : <b>BNMPZO</b>	
<b>Fecha</b>	<b>Valor</b>
ENERO-2-2001	1.280082
FEBRERO -2-2001	1.281779
MARZO-2-2001	1.285309
ABRIL-2-2001	1.286681
MAYO-2-2001	1.290413
JUNIO-2-2001	1.290094
JULIO-2-2001	1.293086
AGOSTO-2-2001	1.297098
SEPTIEMBRE-2-2001	1.299649
OCTUBRE-2-2001	1.301421
NOVIEMBRE-2-2001	1.309351
DICIEMBRE-2-2001	1.315936
ENERO-2-2002	1.317949

Instrumento : <b>ACCIAR</b>	
<b>Fecha</b>	<b>Valor</b>
ENERO-2-2001	36.13
FEBRERO -2-2001	36.2
MARZO-2-2001	35.2
ABRIL-2-2001	36.68
MAYO-2-2001	39.19
JUNIO-2-2001	39.00
JULIO-2-2001	41.04
AGOSTO-2-2001	41.65
SEPTIEMBRE-2-2001	43.15
OCTUBRE-2-2001	41.2
NOVIEMBRE-2-2001	43.38
DICIEMBRE-2-2001	42.76
ENERO-2-2002	44.92

Ya que tenemos los precios, mes con mes de las diferentes emisoras, y el número de títulos que se adquirieron, vamos a ver cómo se va desempeñando la inversión de este portafolios, para obtener los montos de la misma, que se muestran en el siguiente cuadro, se utiliza la siguiente fórmula:

$$\text{Monto} = \text{No. de títulos} \times \text{Precio del título}$$

<b>Emisora</b>	<b>ENE-2001</b>	<b>FEB-2001</b>	<b>MAR-2001</b>	<b>ABR-2001</b>
DEPPF	49,999.77	50,061.04	50,101.82	50,166.11
BNMPZO	49,998.72	50,065.01	50,202.88	50,256.47
TVAZTCA	49,996.80	50,227.20	47,462.40	51,379.20
ACCIAR	49,967.79	50,064.60	48,681.60	50,728.44
<b>TOTAL</b>	<b>199,963.09</b>	<b>200,417.84</b>	<b>196,448.71</b>	<b>202,530.22</b>

Emisora	MAY-2001	JUN-2001	JUL-2001	AGO-2001
DEPPF	50,225.28	50,273.35	50,338.06	50,394.04
BNMPZO	50,402.24	50,389.78	50,506.65	50,663.35
TVAZTCA	53,107.20	53,452.80	55,641.60	55,180.80
ACCIAR	54,199.77	53,937.00	56,758.32	57,601.95
<b>TOTAL</b>	<b>207,934.50</b>	<b>208,052.93</b>	<b>213,244.63</b>	<b>213,840.14</b>

Emisora	SEP-2001	OCT-2001	NOV-2001	DIC-2001
DEPPF	50,445.13	50,472.12	50,514.23	50,554.54
BNMPZO	50,762.99	50,832.20	51,141.94	51,399.14
TVAZTCA	56,448.00	54,604.80	51,955.20	55,872.00
ACCIAR	59,676.45	56,979.60	59,994.54	59,137.08
<b>TOTAL</b>	<b>217,332.57</b>	<b>212,888.72</b>	<b>213,605.91</b>	<b>216,962.77</b>

Emisora	ENE-2002
DEPPF	50,587.92
BNMPZO	51,477.77
TVAZTCA	55,065.60
ACCIAR	62,124.36
<b>TOTAL</b>	<b>219,255.65</b>

Con los anteriores datos, podemos determinar el rendimiento de cada una de las emisoras, así como saber el monto de pérdida o ganancia que se obtuvo con cada uno de los instrumentos.

Para calcular la ganancia, utilizamos la siguiente fórmula:

$$\text{Ganancia} = \text{Monto final} - \text{Monto inicial}$$

Por ejemplo, para el caso del certificado de depósito a plazo (DEPPF) la ganancia fue:

Monto Final : 50,587.92

Monto Inicial : 49,999.77

Por lo tanto, obtenemos:

$$49,999.77 - 50,587.92 = 588.15$$

De la misma forma se hace el cálculo para el resto de los instrumentos, en el siguiente cuadro, se muestran las diferentes ganancias que se obtuvieron al realizar la inversión:

Emisora	Ganancia
DEPPF	\$ 588.15
BNMPZO	\$ 1,479.05
ACCIAR	\$ 12,156.57
TVAZTECA	\$ 5,068.80

Como podemos observar, las ganancias fueron sustancialmente mayores en los fondos de inversión, comparados con los instrumentos tradicionales, lo anterior derivado de la composición de cartera que tienen cada uno de los fondos, que los hace una opción más viable y segura para invertir que el mercado tradicional.

En el siguiente cuadro, se muestra el procedimiento para obtener el riesgo, y lograr un análisis más detallado. Para hacer el cálculo, se utilizaron las siguientes fórmulas:

$$\text{Media} = \sum \text{valor} / \text{Cantidad de valores}$$

$$\text{Diferencia} = \text{Valor} - \text{Media}$$

$$\text{Diferencia 2} = (\text{Diferencia})^2$$

$$\text{Varianza} = (\sum \text{DIF}^2) / \text{Periodo}$$

$$\text{Desviación Estándar} = \sqrt{\text{Varianza}} = \text{Riesgo}$$

<b>DEPPF</b>				
<b>Fecha</b>	<b>Valor</b>	<b>MEDIA</b>	<b>DIF</b>	<b>DIF<sup>2</sup></b>
ENERO-2-2001	1.174448	1.181922	-0.007474	0.000055857
FEBRERO -2-2001	1.175887	1.181922	-0.006035	0.000036418
MARZO-2-2001	1.176845	1.181922	-0.005077	0.000025774
ABRIL-2-2001	1.178355	1.181922	-0.003567	0.000012722
MAYO-2-2001	1.179745	1.181922	-0.002177	0.000004738
JUNIO-2-2001	1.180874	1.181922	-0.001048	0.000001098
JULIO-2-2001	1.182394	1.181922	0.000472	0.000000223
AGOSTO-2-2001	1.183709	1.181922	0.001787	0.000003194
SEPTIEMBRE-2-2001	1.184909	1.181922	0.002987	0.000008924
OCTUBRE-2-2001	1.185543	1.181922	0.003621	0.000013113
NOVIEMBRE-2-2001	1.186532	1.181922	0.004610	0.000021254
DICIEMBRE-2-2001	1.187479	1.181922	0.005557	0.000030883
ENERO-2-2002	1.188263	1.181922	0.006341	0.000040211

**SUMA** 0.000254410

**VARIANZA** 0.000019570

**DESVES** 0.004423795

**RIESGO** 0.004423795

<b>BNMPZO</b>				
<b>Fecha</b>	<b>Valor</b>	<b>MEDIA</b>	<b>DIF</b>	<b>DIF<sup>2</sup></b>
ENERO-2-2001	1.280082	1.296065	-0.015983	0.000255464
FEBRERO -2-2001	1.281779	1.296065	-0.014286	0.000204096
MARZO-2-2001	1.285309	1.296065	-0.010756	0.000115697
ABRIL-2-2001	1.286681	1.296065	-0.009384	0.000088064
MAYO-2-2001	1.290413	1.296065	-0.005652	0.000031948
JUNIO-2-2001	1.290094	1.296065	-0.005971	0.000035656
JULIO-2-2001	1.293086	1.296065	-0.002979	0.000008876
AGOSTO-2-2001	1.297098	1.296065	0.001033	0.000001067
SEPTIEMBRE-2-2001	1.299649	1.296065	0.003584	0.000012843
OCTUBRE-2-2001	1.301421	1.296065	0.005356	0.000028684
NOVIEMBRE-2-2001	1.309351	1.296065	0.013286	0.000176512
DICIEMBRE-2-2001	1.315936	1.296065	0.019871	0.000394847
ENERO-2-2002	1.317949	1.296065	0.021884	0.000478899

**SUMA** 0.001832652

**VARIANZA** 0.000140973

**DESVES** 0.011873216

**RIESGO** 0.011873216

<b>ACCIAR</b>				
<b>Fecha</b>	<b>Valor</b>	<b>MEDIA</b>	<b>DIF</b>	<b>DIF<sup>2</sup></b>
ENERO-2-2001	36.13	40.038462	-3.908462	15.276071598
FEBRERO -2-2001	36.2	40.038462	-3.838462	14.733786982
MARZO-2-2001	35.2	40.038462	-4.838462	23.410710059
ABRIL-2-2001	36.68	40.038462	-3.358462	11.279263905
MAYO-2-2001	39.19	40.038462	-0.848462	0.719886982
JUNIO-2-2001	39.00	40.038462	-1.038462	1.078402367
JULIO-2-2001	41.04	40.038462	1.001538	1.003079290
AGOSTO-2-2001	41.65	40.038462	1.611538	2.597056213
SEPTIEMBRE-2-2001	43.15	40.038462	3.111538	9.681671598
OCTUBRE-2-2001	41.2	40.038462	1.161538	1.349171598
NOVIEMBRE-2-2001	43.38	40.038462	3.341538	11.165879290
DICIEMBRE-2-2001	42.76	40.038462	2.721538	7.406771598
ENERO-2-2002	44.92	40.038462	4.881538	23.829417751

**SUMA** 123.531169231

**VARIANZA** 9.502397633

**DESVES** 3.082595924

**RIESGO** 3.082595924

TVAZTECA				
Fecha	Valor	MEDIA	DIF	DIF <sup>2</sup>
ENERO-2-2001	4.34	4.610000	-0.270000	0.072900000
FEBRERO -2-2001	4.36	4.610000	-0.250000	0.062500000
MARZO-2-2001	4.12	4.610000	-0.490000	0.240100000
ABRIL-2-2001	4.46	4.610000	-0.150000	0.022500000
MAYO-2-2001	4.61	4.610000	0.000000	-
JUNIO-2-2001	4.64	4.610000	0.030000	0.000900000
JULIO-2-2001	4.83	4.610000	0.220000	0.048400000
AGOSTO-2-2001	4.79	4.610000	0.180000	0.032400000
SEPTIEMBRE-2-2001	4.9	4.610000	0.290000	0.084100000
OCTUBRE-2-2001	4.74	4.610000	0.130000	0.016900000
NOVIEMBRE-2-2001	4.51	4.610000	-0.100000	0.010000000
DICIEMBRE-2-2001	4.85	4.610000	0.240000	0.057600000
ENERO-2-2002	4.78	4.610000	0.170000	0.028900000

SUMA 0.677200000

VARIANZA 0.052092308

DESVES 0.228237393

RIESGO 0.228237393

Con toda la información anterior, es posible obtener el rendimiento de las emisoras a través de la siguiente fórmula:

$$\text{Rend. Nominal Anual} = \left( \frac{\text{valor final} - \text{valor inicial}}{\text{valor inicial}} \right) \div \text{periodo} \times 12 \times 100$$

Si la anterior fórmula la aplicamos en el certificado de depósito (DEPPF), tenemos lo siguiente:

Valor final = 50,587.92

Valor Inicial = 49,999.77

Periodo = 12

$$\text{R. Nominal} = \left( \frac{50,587.92 - 49,999.77}{49,999.77} \right) \div 12 \times 12 \times 100$$

$$\text{R. Nominal} = 1.1762972903015$$

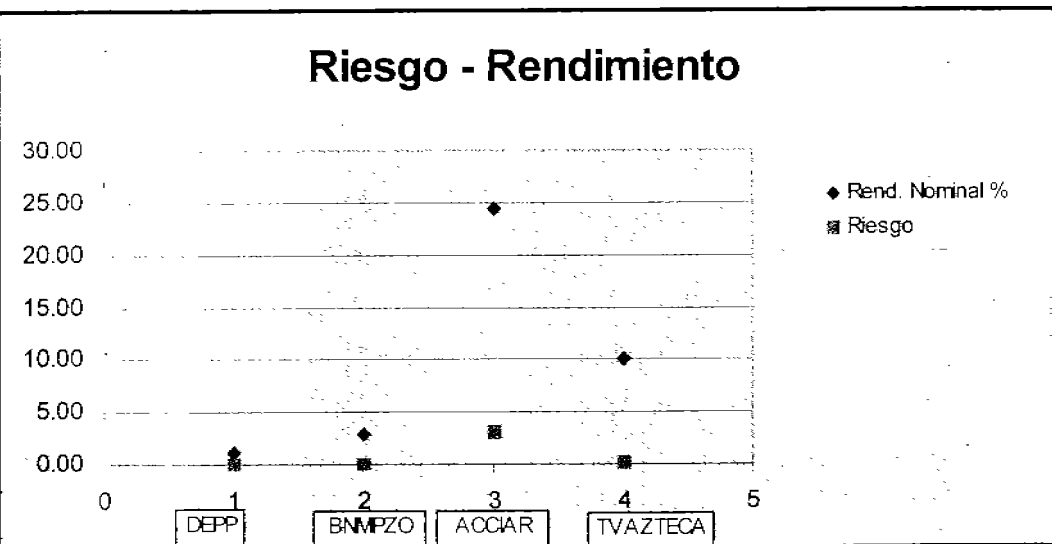


De esa forma, obtenemos los siguientes resultados

Emisora	Rendimiento Nominal
DEPPF	1.18
BNMPZO	2.96
ACCIAR	24.33
TVAZTECA	10.14

En resumen, nuestro análisis arroja los siguientes datos:

Emisora	Precio Inicial	Títulos comprados	Ganancia	Rendimiento Nominal %	Riesgo
DEPPF	1.174448	42,573	\$ 588.15	1.18	0.0044238
BNMPZO	1.280082	39,059	\$ 1,479.05	2.96	0.0118732
ACCIAR	36.1300	1,383	\$ 12,156.57	24.33	3.0825959
TVAZTECA	4.3400	11,520	\$ 5,068.80	10.14	0.2282374



Al haber adquirido fondos de inversión, se adquiere una combinación de rendimientos de diversos instrumentos, en este caso cuyos rendimientos son notablemente más grandes que el de inversiones tradicionales.

Con el anterior ejemplo, encontramos:

- 1.- La opción de invertir en ACCIAR, que nos mostró un nivel de riesgo dado, tuvo un retorno muy satisfactorio para el inversionista
- 2.- Dentro de esta teoría financiera, al inversionista aceptar un mayor riesgo, comprobamos que en el caso de los fondos, el premio fue una mayor ganancia.
- 3.- En un fondo de inversión, el inversionista ya no tiene que preocuparse por la diversificación de su cartera, debido a que este ya trae una diversificación y un nivel de riesgo estimado.
- 4.- En cuanto a instrumentos de deuda, la sociedad de inversión BNMPZO, resultó tener un nivel de riesgo muy similar al del certificado de depósito (DEPPF), sin embargo mostrando un premio más grande el fondo de inversión, con respecto al instrumento tradicional.

Con base en todo lo anterior, encontramos que la composición de carteras de los instrumentos analizados en la muestra, marca la relevancia y la diferencia del análisis anterior, aunado a esto, encontramos que hay instrumentos en el mercado tradicional que de ser considerados con mayor fuerza dentro de las composiciones de Sociedades de Inversión, generarían lo siguiente:

- Apoyo directo a la inversión interna, debido a que, al formarse más fondos con acciones que operan directamente en la BMV, se generaría mayor bursatilidad en las mismas, por lo tanto mayor estabilidad, y con esto mayor fortaleza y confianza en la industria nacional.
- Un mayor número de empresas se registraría directamente en la BMV buscando financiamiento, y por tanto una mayor fuente de empleos y una productividad más alta.

Como consecuencia, encontramos que con el fortalecimiento y empuje de los fondos de inversión, se generaría una fuente de financiamiento encaminado a las empresas, con esto se propiciaría que éstas aumentaran el nivel de producción, incrementándose así el nivel de empleo, al requerir mayor mano de obra.

Al ser esta nueva forma de inversión, de un manejo sencillo y accesible (operando por Internet y al alcance de los pequeños, medianos y grandes inversionistas), y ofrecer un rendimiento superior a lo que se tenía anteriormente en el mercado, sin la necesidad de realizar las operaciones de forma presencial, y sin importar el lugar en el que se encuentre el inversionista, más impulsoras de fondos crearán y satisfarán la necesidad de los mismos, apoyando tanto a empresas particulares, como gubernamentales en sus financiamientos, pero con un empuje y atención más encaminados a fomentar el crecimiento y el ahorro.

## CAPITULO IV PROPUESTA

La función que desempeñan los intermediarios financieros consiste en estructurar una serie de mecanismos, tales que le ayuden al inversionista a elegir la mejor inversión posible, así como a diversificar su riesgo.

El papel de los intermediarios financieros consiste básicamente en poner en contacto a quienes tiene excedentes de dinero, es decir, los inversionistas, y por el otro lado a quienes tienen necesidad de dinero, los emisores de acciones o títulos (o demandantes de dinero), quienes deben ofrecerle a los inversores la motivación económica adecuada para que este decida entrar al mercado.

La propuesta sería resaltar que los recursos obtenidos por los fondos de inversión común, que están cobrando auge en la actualidad, se pueden canalizar a las empresas privadas.

Es decir, que se fomente la inversión en estas sociedades de inversión, (que son los que en sus carteras están conforman en su mayor parte por acciones que operan directamente en la Bolsa Mexicana de Valores), creando carteras con un riesgo bajo y un rendimiento que resultara más atractivo para el público inversionista, incluso mayor que las inversiones que están teniendo un mayor impacto hoy en día en instrumentos de deuda.

Para las empresas representa la ventaja de poder financiarse a través de la emisión y colocación de instrumentos, que, por medio de las sociedades de inversión son accesibles a pequeños y medianos ahorradores. Otra ventaja para las empresas, es contar con una alternativa de inversión que permita obtener provecho de los excedentes de Tesorería.

Con un mayor volumen de patrimonio, las sociedades de inversión diversifican riesgos y aprovechan las economías de escala que se dan en los mercados financieros, puesto que al tratarse de grandes inversores acceden siempre de forma más fácil y barata a los valores que se negocian en esos mercados.

Un aspecto importante a considerar es la demanda que muestran los inversores y el comportamiento de estos, al observar que su actitud no siempre responde a criterios de racionalidad económica, puesto que no parecen prestar atención al riesgo que alguna inversión supone y sí a la rentabilidad obtenida.

Así, encontramos que los inversores de fondos:

- ✓ Tienen a tomar decisiones en función de información poco especializada, bajo la influencia de campañas publicitarias o movimientos coyunturales del mercado.
- ✓ Los flujos de demanda responden únicamente a movimientos mayoritarios de masas.
- ✓ Tienen a "apostar" al supuesto "mejor fondo", invirtiendo en los fondos con mejores posiciones en las clasificaciones de rentabilidad de periodos anteriores.

¿Cómo se puede conseguir que al inversionista le sean más atractivos los fondos comunes?

Simplemente creando carteras, que se basen en el análisis de riesgo que mostramos en capítulos anteriores, MPT y CAPM con esto, se lograría una diversificación adecuada, realizando un análisis técnico y fundamental adecuados.

El resultado de generar mayores ingresos en este tipo de inversiones, representaría una ganancia para los empresarios, inyectando capital, en primera instancia, en el sector empresarial, fomentando así el crecimiento de nuestra Bolsa Mexicana de Valores, que en la actualidad no tiene el impacto que se esperaría, debido a que existe un temor muy arraigado, en el público en general, de perder su patrimonio.

Los empresarios al tener mayor estabilidad, derivada del incremento reportado por la comercialización que tienen las acciones de su empresa, tendrían la posibilidad de tener accesos más oportunos para obtener créditos por parte de las instituciones financieras, generando con esto un crecimiento en la economía, así como mayor afluencia en la Bolsa Mexicana de Valores, esto determinado por los volúmenes que se van a empezar a dar en esta.

La falta de capital ya no es un factor que limite el préstamo bancario, además de que actualmente se cuenta con un sistema legal reformado y la recuperación de la estabilidad. Para detonar el crecimiento del crédito, es necesario el crecimiento de la economía nacional.

Tanto el crecimiento económico, la baja inflación y la importancia de avanzar en transparencia en el gobierno corporativo de las empresas, son factores determinantes para el crecimiento empresarial mexicano.

Con base en lo anterior podemos determinar que de existir una expansión empresarial, el empleo se vería favorecido. Al incrementarse la capacidad productiva de la empresa, y existiendo una menor tasa de desempleo, se fomentaría al consumo.

Muchos empresarios que aún no se han decidido a suscribir acciones de su empresa en la Bolsa Mexicana de Valores, encontrarán llamativo el hacerlo, porque así:

- 1.- Tienen más fuentes de ingresos en el momento en que el público comprador comience a operar con sus títulos.
- 2.- Tienen más facilidad para obtener financiamientos por parte de los grupos financieros, el existir un ambiente de estabilidad en la empresa, se pueden hacer acreedores a préstamos bancarios, por ejemplo.
- 3.- Apoyan al crecimiento y desarrollo de la economía.
- 4.- Fomentan la inversión extranjera (Al existir una mayor oferta y demanda en la Bolsa Mexicana de Valores, y un mayor grupo de empresas suscritas)

Los principales obstáculos que ha afrontado la Bolsa Mexicana de Valores en los últimos años, han sido derivados de la caída de Bolsas internacionales, las cuales, han generado un efecto negativo o de desconfianza en los inversionistas ante los diversos quebrantos de empresas, debido al mal manejo de información financiera.

Otro factor determinante es el retraso de la implementación de las reformas estructurales en México, reforma fiscal o monetaria, por ejemplo, que determinarían el impulso a la misma.

La perspectiva del mercado accionario en México sigue siendo poco clara. Sin lugar a dudas hoy se está viendo en el mercado de valores el impacto del proceso de globalización de la economía mundial. Es muy claro que a pesar de que México observa un desempeño económico razonable y que cuenta con condiciones defensivas al entorno externo está muy sujeto al desempeño de la economía de nuestro principal socio comercial, Estados Unidos, el cual no muestra, todavía, señales claras de recuperación.

Por su parte, los resultados corporativos aún son débiles y siguen implicando un ajuste de las expectativas de los resultados proyectados, lo que continuará

presionando las acciones. Aquí tenemos que esperar que las empresas empiecen a enviar señales al mercado sobre una mejora en sus resultados.

La captación de recursos a través de las sociedades de inversión es de mucha utilidad para la economía del país, ya que estos son canalizados a entidades privadas o públicas que, para su operación o para la implementación de sus proyectos de desarrollo a largo plazo que requieren de financiamiento. A fin de garantizar su compromiso ante quienes aportan los recursos, las empresas e instituciones que reciben los recursos emiten instrumentos y estos, a su vez, se utilizan para la formación de las carteras de inversión que manejan las sociedades de inversión.

Por otro lado, se obtienen con frecuencia fondos en el corto plazo de los mercados internacionales, dólares, y, después, viabilizan la colocación de los recursos financieros disponibles a plazos más largos en moneda nacional. En la actual tendencia a la globalización de los mercados, incluyendo el financiero, un país como el nuestro debe esforzarse por ofrecer condiciones favorables para las inversiones externas a largo plazo. Estas condiciones exigen el compromiso de adoptar un sistema transparente representativo de los derechos de los inversionistas, con el consecuente respaldo normativo, un régimen jurídico que brinde igualdad de trato, seguridad jurídica y protección a los inversionistas tanto, extranjeros como nacionales, así como sólidos elementos macroeconómicos fundamentales e inversión de capital humano.

Todo esto sería favorable para el crecimiento de los países en desarrollo, como el nuestro, y la promoción de la estabilidad financiera y las inversiones en el sector industrial.

En resumen, el eje para la mejora al interior del país, debería estar planteado en el análisis de los costos y el apoyo a la producción privada, si bien los industriales no encuentran un soporte en el Estado, lo pueden conseguir a través de una Bolsa de Valores con mayor empuje y seguridad basada en la captación de recursos, que logre impulsar a la economía.

## CONCLUSIONES Y PERSPECTIVAS

### **VENTAJAS DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN A TRAVÉS DE INTERNET:**

- Dan acceso a pequeños y medianos inversionistas al mercado de valores.
- Fomentan el ahorro interno.
- Atraen ahorradores externos.
- Fortalecen y descentralizan el mercado de capitales.
- Hay profesionalismo en la administración del portafolio, pues el fondo de inversión cuenta con personal de experiencia en el manejo de instrumentos financieros.
- Democratizan el capital.
- Son accesibles dadas las bajas comisiones por su manejo.
- Contribuyen al financiamiento de la planta productiva del país.
- El destino de los ingresos que se invierten a través de los fondos de inversión, permite su diversificación y obtener resultados que cualquier otra opción, no puede ofrecer.
- Los montos iniciales de inversión para cualquier tipo de fondo, son pequeños, en comparación con las inversiones convencionales de Bolsa, por lo que el pequeño inversionista tiene acceso a esta modalidad de inversión.
- Del punto anterior encontramos entonces que: dado que al reunirse el dinero de varios inversionistas en un mismo fondo, permite a este acceder a prácticamente cualquier tipo de instrumentos financieros.
- Son una opción de inversión relativamente líquida, ya que existen fondos que permiten disponer del dinero incluso el mismo día. También existen fondos en los que se puede disponer del dinero a 24 hrs. o bien a 48hrs, semanalmente o mensualmente (depende del fondo).
- La inversión a través de estos instrumentos es conveniente para inversionistas con recursos limitados o para los que no cuentan con el tiempo necesario para la administración de sus inversiones, ya que al adquirir las acciones representativas del capital de estas sociedades, automáticamente participan del mercado de valores.
- La caída drástica en tasas de interés y la estabilidad en las principales variables macroeconómicas llevan a los ahorradores e inversionistas a buscar alternativas más atractivas que los productos tradicionales bancarios.
- En muchos de los casos se ofrecen rendimientos superiores a la inflación, permitiendo así el evitar que el dinero del ahorrador pierda poder adquisitivo.

## **DESVENTAJAS DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION A TRAVES DE INTERNET:**

- Poca información o difusión en la actualidad.
- Al existir mayores ganancias potenciales, en cuanto a los fondos, mayor riesgo.
- Se pueden prestar para posible lavado de dinero.
- Las administradoras de fondos de inversión distribuyen y recompran constantemente las acciones de que están compuestos estos fondos.
- Con el incremento en las tasas de interés y por lo tanto al presentar rendimientos negativos o poco atractivos en el corto plazo, puede resultar desalentador para algunos inversionistas; sin embargo, está probado históricamente que la permanencia premia a quien deja sus recursos en un fondo incluso con periodos de volatilidad en los mercados.
- Al elegir un fondo se debe ser cuidadoso al contemplar quien opera el fondo (operadora) la red de sucursales que lo distribuye, el objetivo del fondo, la calificación del fondo y si la trayectoria histórica en su rendimiento es congruente con el objetivo que persigue, esto debido a que en algunas ocasiones se puede adquirir uno que quizá no cumpla con las expectativas.
- Si presenta un rendimiento negativo habrá que distinguir el motivo de ello, por una parte si el fondo tiene un perfil de mediano y largo plazo será más sensible ante los cambios en tasas de interés, al día de hoy podemos observar que: fondos con estas características y que a lo largo del año han sido consistentes en su objetivo seguramente han presentado días con rendimiento negativo.
- El tener un contrato a través del cual se operen sociedades de inversión, o bien capitales, representa un costo para el inversionista, entre las cuotas que paga por la tenencia del mismo y las comisiones que le llegan a cobrar en algunas operaciones.
- Se pueden prestar para lavado de dinero por lo mismo de su poco o nulo contacto con ejecutivos.

## **PERSPECTIVAS:**

- Podemos observar que esta nueva forma de invertir, está generando un auge muy marcado dentro de los diferentes instrumentos que se ofrecen en el mercado financiero. El número de cuentas aperturadas para inversiones en fondos a través de Internet, ha ido en ascenso, ya que al cierre del año 2000 se tenían registradas 434,274 cuentas, y al cierre del 2001, la cifra había aumentado a 553,770 cuentas, lo que representa un incremento del 27.5%.
- Con base en lo anterior, la proyección a futuro de que se incrementen los contratos para invertir en fondos, es muy probable que se comience a crear una cultura



financiera de ahorro en el público inversionista mexicano, lo que traería un cambio global en la economía en general.

- Es importante decir que cuando un ahorrador participa en una sociedad de inversión lo hace comprando acciones representativas del capital de dicho fondo, por lo que, el rendimiento para el cliente estará en función de que le precio de las acciones se incremente, de lo contrario el ahorrador podría sufrir pérdidas en su inversión.
- En el largo plazo, a pesar de las turbulencias económicas y políticas, ninguna otra inversión, como dólares o Cetes, obtuvo rendimientos como lo hizo la Bolsa Mexicana de Valores, que durante los últimos diez años superó a las devaluaciones y a la inflación, de aquí podemos esperar que se genere una Bolsa más fuerte, con mayor cantidad de inversionistas (nacionales y extranjeros), al estar ofreciendo instrumentos sólidos y consolidados (como lo son los fondos) que fomenten tanto el ahorro interno como la expansión de la industria, el apoyo y financiamiento de proyectos productivos y la inversión social y privada mediante esquemas de regulación.
- En conclusión se puede decir que el éxito de un fondo se basa en el hecho de que a mayor capital mejores condiciones de inversión, por lo que, los beneficios para los participantes en un fondo siempre estarán respaldados por la constancia de la empresa operadora de la sociedad de inversión.

Los inversionistas no atienden sólo a criterios de racionalidad económica al tomar decisiones de inversión en unas u otras carteras de renta variable, sino que conceden mucha importancia a factores emocionales, en especial a la rentabilidad no ajustada por el riesgo.

Por otro lado, la demanda hacia unos u otros fondos de inversión se verá afectada de forma negativa por los gastos y comisiones asociados a los mismos, así como el acceso que se tenga al Internet.

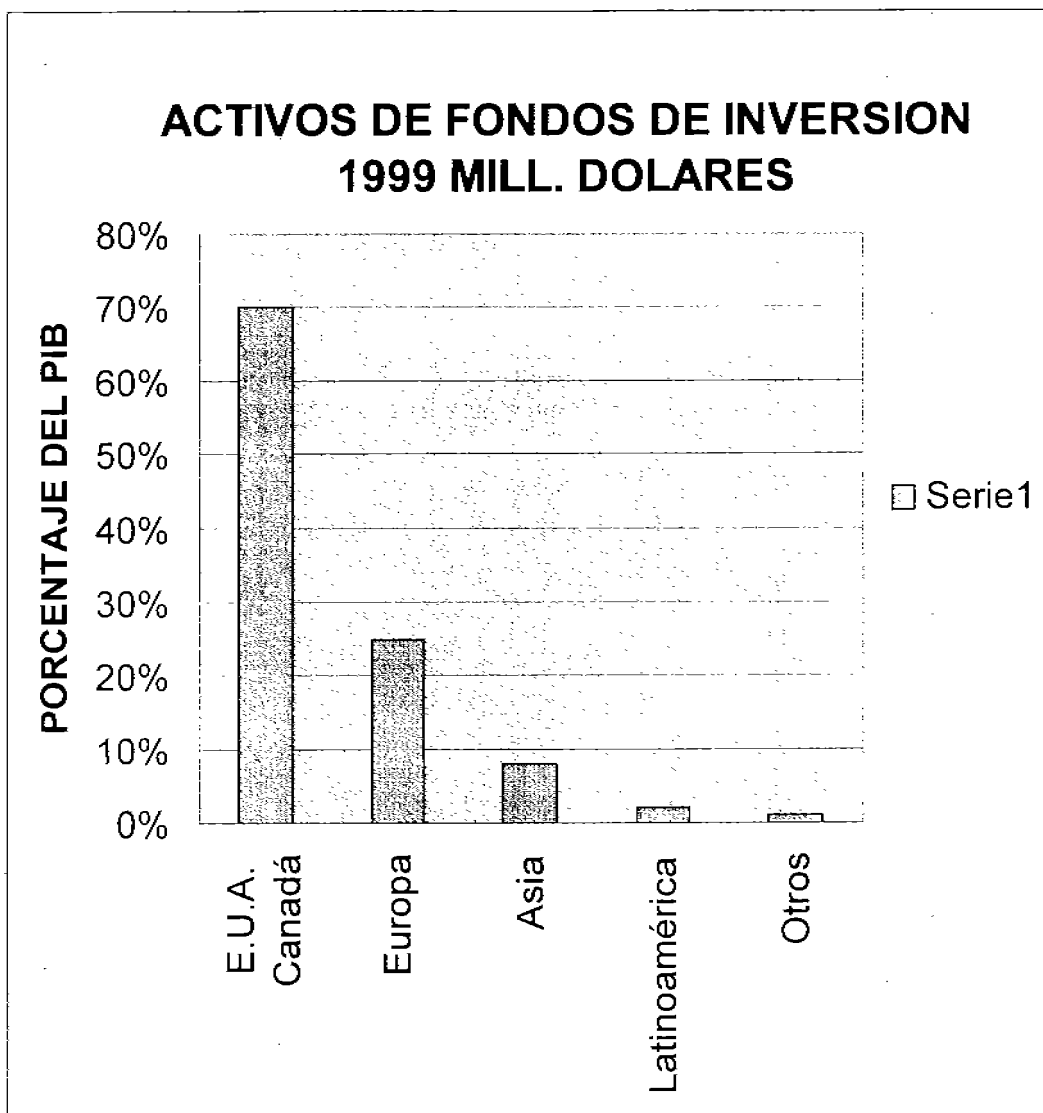
El trabajo desarrollado ha tratado de profundizar en el funcionamiento del mercado de fondos de inversión en México, desde la perspectiva que ofrecen los participantes cuando toman sus decisiones de inversión, rendimiento y riesgo en estos productos financieros. Se ha realizado un análisis acerca de cuáles son los factores determinantes de las decisiones de demanda del inversionista hacia unas u otras carteras, considerando argumentos importantes como el binomio riesgo-rendimiento.

El inversionista emplea la rentabilidad histórica de la cartera como principal variable de referencia para la toma de decisiones de inversión en determinados fondos.

En definitiva, los resultados obtenidos permiten concluir que la decisión de inversión en fondos, estudiada desde la propuesta ofrecida, es en la actualidad un excelente medio para:

- ✓ Fomentar el ahorro interno.
- ✓ Impulsar al sector industrial.
- ✓ Atraer inversores del extranjero.
- ✓ Reactivar la economía.
- ✓ Regenerar la confianza perdida en la BMV.

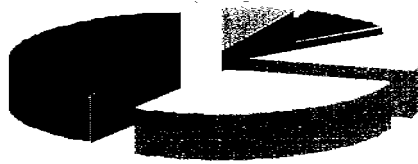
CUADRO 1.



Fuente: Elaboración propia

CUADRO 2

**ACTIVOS FINANCIEROS DE ALEMANIA 1998**



- ACCIONES
- FONDOS DE INVERSION
- BONOS
- ASEGURADORAS
- BANCOS

Fuente: Elaboración propia

## APENDICE ESTADISTICO

CUADRO 1.

### ACTIVOS EN FONDOS DE INVERSION 1993-1999

PAIS	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Canada	86,567	90,349	107,812	154,529	197,985	213,451	242,961
E.U.A.	2,070,069	2,156,435	2,811,537	3,526,270	4,469,201	5,525,209	6,846,339
Alemania	78,552	112,697	134,543	137,860	146,888	185,701	209,948
Austria	18,174	23,432	33,452	39,543	44,930	63,772	74,557
Bélgica	15,149	19,877	25,553	29,247	33,658	56,339	59,917
Dinamarca	4,401	5,448	6,455	9,338	13,037	19,450	23,031
España	72,058	84,877	99,923	144,134	177,192	238,937	219,392
Finlandia	618	1,069	1,211	2,510	3,534	5,695	7,447
Francia	483,327	496,743	519,376	534,145	495,774	626,154	700,636
Grecia	3,465	6,111	10,303	15,798	25,759	32,194	37,771
Holanda	48,530	62,100	62,129	67,147	70,373	87,996	ND
Hungría	ND	ND	ND	ND	713	1,478	1,632
Irlanda	5,244	7,906	8,461	7,735	22,729	22,520	ND
Italia	64,272	79,402	79,878	129,755	209,410	439,701	455,850
Luxemburgo	247,904	263,030	285,448	308,206	350,623	ND	ND
Noruega	4,737	5,119	6,834	9,930	13,058	11,148	13,471
Polonia	ND	ND	ND	ND	ND	506	ND
Portugal	9,319	12,854	14,233	17,079	15,472	23,269	21,884
Reino Unido	131,455	133,092	154,452	201,304	235,880	283,711	326,571
República Checa	ND	ND	ND	ND	361	556	1,268
Rusia	ND	ND	ND	6	41	29	94
Suecia	24,356	20,208	27,998	34,981	45,452	54,923	67,234
Suiza	34,094	38,864	44,638	48,165	53,444	68,161	72,927
Corea	69,998	81,304	92,405	ND	ND	ND	185,159
Filipinas	ND	ND	ND	ND	ND	ND	86
Hong Kong	31,136	29,522	33,695	41,017	58,456	98,787	138,136
India	7,925	11,669	10,107	9,717	9,353	8,885	ND
Japón	454,608	435,603	469,908	420,193	311,335	376,533	472,233
Taiwan	ND	3,616	4,388	8,351	12,365	20,310	28,142
Argentina	235	389	631	1,889	5,247	6,930	7,323
Brasil	24,007	54,426	63,637	103,796	108,606	118,687	95,700
Chile	1,562	2,503	2,843	2,934	4,549	2,910	3,987
México	ND	ND	9,025	9,960	13,642	12,204	17,595
Australia	24,556	44,006	36,505	47,751	50,627	44,124	ND
Nueva Zelanda	1,833	2,471	6,868	7,696	7,519	7,250	7,527
Sudáfrica	4,647	7,421	9,226	9,354	12,888	12,160	15,025

Fuente: European Federation of Investment Funds and Companies, Investment Company Institute, CNEF (México).  
Cifras al 30 de septiembre de 1999, excepto Finlandia y Suiza (a junio de 1999).

NUMERO DE FONDOS DE INVERSION 1993-1999

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Canada	833	813	916	954	1,023	1,330	1,244
E. U. A.	4,837	6,329	5,728	6,254	6,684	7,314	7,761
Alamerik	493	528	583	641	717	848	854
Austria	337	387	452	517	625	821	1,216
Bélgica	161	211	277	330	406	531	736
Dinamarca	161	186	188	206	226	240	281
España	5,71	636	743	986	1,466	1,888	2,091
Finlandia	24	30	74	88	114	141	141
Francia	4,577	4,826	4,878	5,326	5,797	6,274	6,431
Gracia	88	83	118	148	192	279	192
Holanda	175	136	186	179	182	334	NC
Hungria	ND	ND	ND	179	286	334	NC
Irlanda	146	283	285	280	250	260	NC
Italia	282	383	459	531	626	703	791
Luxemburgo	945	1,007	3,081	3,234	4,064	ND	NC
Noruega	117	152	186	188	233	264	280
Polonia	ND	ND	ND	ND	ND	38	NC
Portugal	109	129	150	131	163	107	22
Reino Unido	1,428	1,452	1,480	1,462	1,462	1,641	1,620
República Checa	ND	ND	ND	4	47	56	60
Rusia	ND	ND	ND	ND	18	28	21
Suecia	487	314	298	318	344	366	397
Suiza	201	218	218	251	286	325	331
Corea	1,440	1,404	1,943	ND	ND	ND	11,321
Elmora	ND	ND	ND	ND	ND	ND	11
Hong Kong	566	830	670	708	772	712	810
India	20	33	42	42	64	97	NC
Japón	6,086	6,306	6,408	5,879	5,203	4,534	3,581
Taiwan	ND	43	67	82	127	174	201
Argentina	48	89	109	149	195	228	227
Brasil	667	830	1,172	1,143	1,402	1,801	1,881
Chile	49	56	64	77	102	117	117
México	ND	ND	369	358	352	359	351
Australia	366	698	752	1,047	488	569	NC
Nueva Zelanda	120	120	476	561	633	633	631
Sudáfrica	ND	69	91	107	149	181	241

Fuente: European Federation of Investment Funds and Companies, Investment Company Institute, CNBV (México)

## GLOSARIO

**ACCION:** Título valor que representa una de las fracciones iguales en que se divide el capital social de una sociedad anónima. Acredita los derechos del socio y su importe representa el límite de la obligación que contrae el accionista ante terceros y la empresa misma.

**ACCION LIBERADA:** Aquella que está totalmente pagada.

**ACCIONES COMUNES:** Son títulos valores que otorgan a sus tenedores los mismos derechos sobre la toma de decisiones y políticas de la empresa; dan derecho a percibir dividendos después de que la empresa ha pagado los correspondientes a las acciones preferentes.

**ACCIONES PREFERENTES:** Acciones con derecho a percibir utilidades, o bien, reembolso de capital si la compañía es liquidada, antes que las comunes. Comúnmente tienen un dividendo fijo y acumulativo y su derecho a voto es limitado.

**ACCIONISTA:** Propietario de una o varias acciones de una empresa que lo acreditan como socio de la misma.

**ACEPTACION BANCARIA O FINANCIERA:** Son letras de cambio giradas por un comprador de mercancías o bienes a favor del vendedor de los mismos. Estas letras se convierten en aceptaciones bancarias o financieras cuando el girador de la letra, comprador o importador, solicita al banco, corporación financiera, corporación de ahorro y vivienda o compañía de financiamiento comercial que acepte la responsabilidad principal por el pago oportuno de la misma.

**AHORRO PRIVADO:** Es la diferencia entre los ingresos y el consumo de las unidades familiares y de las empresas

**ALZA:** Tendencia a la elevación de precios de mercancías o de dinero.

**BETA:** Medida del riesgo de una acción o portafolio en relación con el mercado en general. Corresponde a la covarianza de la relación entre la acción y el resto del mercado. Beta mayor que uno (1) significa que varía más que el mercado. Tiene mayor riesgo.

**BANCO:** Institución financiera de intermediación que recibe fondos en forma de depósito de las personas que poseen excedentes de liquidez, utilizándolos posteriormente para operaciones de préstamo a personas con necesidades de financiación, o para inversiones propias. Presta también servicios de todo tipo relacionados con cualquier actividad realizada en el marco de actuación de un sistema financiero

**BANCO COMERCIAL:** Institución que se dedica al negocio de recibir dinero en depósito y darlo a su vez en préstamo, sea en forma de mutuo, de descuento de documentos o de cualquier otra forma. Se consideran además todas las operaciones que natural y legalmente constituyen el giro bancario.

**BOLSA DE VALORES:** Establecimiento donde personas calificadas realizan operaciones de compraventa de títulos valores por orden de sus clientes. Es un mercado centralizado y regulado.

**CAPM:** Modelo que busca proyectar el precio justo de un activo teniendo en cuenta el rendimiento esperado para esa inversión en particular y su nivel de riesgo.

**COLOCACIÓN:** Venta de acciones o títulos valores entre el público.

**DIVERSIFICACIÓN DEL RIESGO:** Maniobra que pretende disminuir el riesgo total de un portafolio ya existente o recién creado, a través de la adquisición de diversos títulos valores emitidos por diferentes empresas, los cuales tengan variados comportamientos y riesgos.

**DIVIDENDO:** En caso de haber utilidades en una empresa, son la parte de ellas que corresponden al accionista de la misma. En otras palabras, es el valor pagado a los inversionistas como retribución a su inversión, ya sea en efectivo o en acciones.

**EMISION:** Conjunto de títulos o valores, efectos de comercio, que se crean para ponerlos en circulación. Acto de emitir dinero por el Banco Emisor o títulos cuando se trata de una sociedad.

**ESPECULAR:** Negociar en cualquier mercado, con el objeto de conseguir utilidades aprovechando las diferencias de precios entre dos mercados, o entre distintos momentos del tiempo.

**FONDO DE INVERSION:** Conjunto de recursos administrados por una Sociedad de Inversión, que los aplica en una cartera de títulos diversificada, distribuyendo los resultados a los participantes, proporcionalmente al número de unidades poseídas.



**INSTRUMENTO:** Término legal aplicado a una letra de cambio, cheque, escritura o cualquier documento escrito por medio del cual se expresa algún derecho o contrato.

**INTERES:** Es el costo que se paga a un tercero por utilizar recursos monetarios de su propiedad. Es la remuneración por el uso del dinero.

**INTERMEDIACIÓN:** Situación en la cual las relaciones entre los agentes que tienen necesidad de financiación y los que tienen capacidad de otorgarla son indirectas.

**INTERMEDIACIÓN EN EL MERCADO DE VALORES:** Se refiere a la realización de operaciones que tengan por finalidad o efecto el acercamiento de demandantes y oferentes para la adquisición o enajenación de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sea que estas operaciones se realicen por cuenta propia o ajena, en el mercado bursátil o en el mercado mostrador, primario o secundario.

**INVERSION:** Es la aplicación de recursos económicos al objetivo de obtener ganancias en un determinado período.

**LIQUIDEZ:** Es la mayor o menor facilidad que tiene el tenedor de un título o un activo para transformarlo en dinero en cualquier momento.

**MERCADO DE ACCIONES:** Segmento del mercado de capitales donde se realizan las operaciones de compra y venta de acciones, otorgando liquidez a los valores emitidos en el mercado primario.

**MERCADO DE DINERO:** Es aquel que comercia con dinero e instrumentos financieros con la suficiente liquidez para ser considerados pseudomonedas. El vencimiento de estos instrumentos rara vez excede el periodo de un año. El principal instrumento dentro de este mercado es el Certificado de la Tesorería (CETE), que es un instrumento de deuda emitido por el gobierno mexicano. Existen otros instrumentos de deuda como los pagarés, ajustabonos, entre otros, que podrían tener vencimientos mayores a un año.

**MERCADO DE DIVISAS:** Aquel que permite a la banca comprar y vender billetes y monedas extranjeras (divisas), sea para cubrir las operaciones comerciales o para fines especulativos de financiación, garantía e inversiones internacionales.

**MERCADO DE VALORES:** Lugar donde se reúnen demandantes y oferentes con el fin de facilitar el intercambio de títulos valores, previo acceso a la información esencial.

**OBLIGACIONES BANCARIAS:** Expresión que designa un término relacionado con todos los créditos otorgados por el banco a su(s) cliente(s).

**RENTABILIDAD :** Es la relación entre la utilidad proporcionada por un título y el capital invertido en su adquisición.

**RIESGO :** Es el grado de variabilidad o contingencia del retorno de una inversión. En términos generales se puede esperar que, a mayor riesgo, mayor rentabilidad de la inversión. Existen varias clases de riesgos: de mercado, solvencia, jurídico, de liquides, de tasa de cambio, riesgo de tasa de interés.

**TASA DE INTERÉS:** Es la expresión porcentual del interés aplicado sobre un capital. Las tasas de interés pueden estar expresadas en términos nominales o efectivos. Las nominales son aquellas en que el pago de intereses no se capitaliza, mientras que las efectivas corresponden a las tasas de intereses anuales equivalentes a la capitalización de los intereses periódicos, bien sea anticipadas o vencidas.

La tasa de interés efectiva es el instrumento apropiado para medir y comparar el rendimiento de distintas alternativas de inversión.

Las tasas nominales pueden tener periodicidad mensual, trimestral, semestral o cualquier otra que se establezca.

**TASA DE INTERÉS NOMINAL:** Tasa de interés o rendimiento que el emisor paga al inversionista por un título periódicamente (mensual, trimestral o anual), sin tener en cuenta la reinversión de intereses.

**TASA DE INTERÉS REAL:** Tasa de interés que descuenta el efecto de la inflación.

**VARIANZA:** Medida estadística que muestra la variabilidad de un valor (como el precio de una acción, por ejemplo). A mayor varianza, mayores variaciones con respecto al promedio y en consecuencia, mayor volatilidad.

## BIBLIOGRAFIA

1. **AGUILERA**, Manuel "Matemáticas Financieras", México D.F. , Editorial Mc Graw Hill.
2. **BARRO**, Robert J; Macroeconomía, México D.F. Editorial Mc Graw Hill, Marzo de 1995.
3. **CARO**, Efraín, El mercado de valores en México estructura y funcionamiento, México, D.F. Editorial Ariel, 1994.
4. **CORTINA**, Ortega Gonzalo, "Prontuario Bursátil y Financiero", Editorial Trillas, México 1997.
5. **DIAZ**, Mata, "Invierta en la bolsa ", México D.F., Editorial Iberoamericana.
6. **EJEA**, Guillermo, Mercado de valores, crisis y nuevos circuitos financieros en México (1970-1990), México, D.F., Universidad Autónoma Metropolitana.
7. **FABOZZI**, J. Frank, Modigliani, Franco, "Mercados e Instituciones Financieras", México, Ed. Prentice Hall, 1990.
8. **FISCHER**, Dornbusch, Schmalensee, "Economía", Editorial Mc Graw Hill, Segunda Edición, México, 1990.
9. **HARRIA**; Laurence, "Teorías de las finanzas del tercer mundo" en Revista Análisis Económico, México, D.F., Universidad Autónoma Metropolitana Azcapotzalco.
10. **HERNANDEZ**, Reynaldo y **HERNANDEZ**, Luis Enrique, El mercado de valores. Una opción de financiamiento e inversión, México D.F., Edición de los autores, 1984.
11. **HEYMAN**, Timothy, Inversiones en la globalización, México, Ed. Milenio, S.A. de C.V., 1998.
12. **JONES**, I. Charles, "Introducción al crecimiento económico", Editorial Prentice Hall, México Año 2000.

13. **JORION**, Philippe, "Valor en Riesgo", Editorial Limusa, México 1999.
14. **MANSELL**, Catherin, "Finanzas Populares en México", ITAM, 1998
15. **MANSELL**, Catherin, "Las nuevas finanzas en México", ITAM
16. **MANDELL**, Lewis, Thomas J. O'Brien, "Investments", USA, University of Connecticut, Mac Millan Publishing Company, 1992.
17. **MERCHANT**, Guillermo, "Introducción a las Finanzas Corporativas", Editorial AMIF, TAXXX Editores, México 2002.
18. **NAFIN**, La economía mexicana en cifras, 1995.
19. **PATEL**, Alpesh B. "E-Trading", Editorial Prentice Hall, México Año 2000.
20. **PEREZ**, Héctor; **SANCHEZ**, Gabriel y **ARRIOLA**; Juan José, Introducción al mercado de valores, México, D.F., Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, A.C., 2000.
21. **RAGONI**, P., Rodolfo, "E-money", Brasil, 2001.
22. **REBOLLEDO**, Eduardo, El sistema financiero y su modernización, retos y propuestas, México, D.F., Ed. Fundación Mexicana cambio XXI Luis Donaldo Colosio, 1994.
23. **ROSS**, "Finanzas Corporativas", México D.F., Editorial Mac Graw Hill.
24. **TINOCO**, Díaz y **HERNANDEZ**, Trillo "Futuros y opciones financieros", México, Ed. Limusa, Bolsa Mexicana de Valores, 1996.
25. **Varios**, "Almanaque 1999", Editorial Norma, México 1999.
26. **VEGA**, Rodriguez, "Sociedades de Inversión", Ed. EON, 1997
27. **VILLEGAS**, Eduardo, El sistema financiero mexicano, México, D.F., Publicaciones Administrativas y Contables, 1985.
28. **ZORRILLA**, Arena Santiago, Méndez, José Silvestre, ", "Diccionario de economía", Ed. Limusa Segunda Emisión, México, 1996.

## INTERNET:

29. [www.banamex.com](http://www.banamex.com)
30. [www.bancomer.com](http://www.bancomer.com)
31. [www.interacciones.com](http://www.interacciones.com)
32. [www.banorte.com](http://www.banorte.com)
33. [www.bursamex.com](http://www.bursamex.com)
34. [www.bital.com](http://www.bital.com)
35. [www.cnbv.com](http://www.cnbv.com)
36. [www.bmv.com](http://www.bmv.com)
37. [www.cnbv.com.mx](http://www.cnbv.com.mx)

## REVISTAS:

38. "Dinero hoy", **VERNON**, Andres, "*Invierte en fondos a través de Internet*", México, Julio 2001.
39. "Dinero Hoy", **JALIFE**, Rahme Alfredo, "*¿Y ahora cómo debo invertir?*", México, Octubre 2002.
40. "Dirección Estratégica", **ORTEGA**, Adolfo, "*Sociedades de Inversión, la mejor alternativa para su patrimonio*", México, 2002.
41. "El mercado de valores", México, Número 9, Septiembre 2002, Año LXII, Edición en español.
42. "Expansión", **MONCADA**, Gerardo, "*Comercio Electrónico, los negocios perdidos*", México, Diciembre 2001.

43. "Revista mensual para el nuevo Inversionista", **ALCELAY**, Mayte, ° *Fondos sintéticos; sólo para audaces*, México, Año 2001.
44. "Revista mensual para el nuevo Inversionista", **FLORES**, "Hoy, hoy, hoy: Cúbrete de las devaluaciones", México, Agosto 2001, Año 14 No. 167.
45. "Revista mensual para el nuevo Inversionista", **FLORES**, Matiana, "Los ahorradores prefieren los fondos", México, Año 14, No. 168, Septiembre 2001.
46. "Revista mensual para el nuevo Inversionista", **TABOADA**, Omar, "Aprovecha las tendencias", México, Octubre 2001.
47. "Revista mensual para el nuevo Inversionista", **AGUILAR**, Claudia, "¿Qué nos motiva?", México, Agosto 2002.
48. "Tribuna de Economía", **TORRE**, Olmo Begoña, "El mercado de inversión de fondos de renta variable", España, Junio-Julio 2002, Número 800.