



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE
MÉXICO**

**FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES
CUAUTITLÁN**

**CREACIÓN DE PORTAFOLIOS DE INVERSIÓN
PARA PERSONAS FÍSICAS Y MORALES**

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:

LICENCIADO EN ADMINISTRACIÓN

PRESENTA:

RODOLFO DAVID CAMPUZANO CORDERO.

ASESOR: C.P. RAFAEL CANO RAZO



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

AGRADECIMIENTOS

A Dios, el alfa y el omega.

A la UNAM máxima casa de estudios de América Latina, por acoger gentilmente en sus instalaciones a miles de estudiantes y gente talentosa.

A la Facultad de Estudios Superiores Cuautitlán proveedora de profesionales exitosos.

A mis padres por todo su apoyo y compañía a lo largo de mi vida, esto es para ustedes.

A mis maestros por mostrarnos el camino correcto y en especial al profesor Rafael Cano Razo por creer en mí.

A toda mi familia, en especial a mi abuelita, a mi madrina, a mis hermanas y a mis sobrinas, muchas gracias por su apoyo.

A mi novia que estuvo presente en todo el proceso de elaboración de este trabajo y cuyos consejos nunca me faltaron.

A mis amigos, a los que extraño mucho.

“La felicidad que da el dinero
está en no tener que preocuparse por él.”

Giuseppe Ingegneri.

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	
OBJETIVO	
PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	
1. CAPÍTULO I. ANTECEDENTES, DEFINICIONES, CLASIFICACIÓN Y CONCEPTOS DE LOS ELEMENTOS CLAVE PARA LA FORMACIÓN DE UN PORTAFOLIO DE INVERSIÓN	6
1.1. Antecedentes de las inversiones y de portafolio de inversión	6
1.2. Concepto de inversión y de portafolio de inversión	11
1.2.1. Relación ahorro e inversión	12
1.2.2. Riesgo y rendimiento	16
1.3. Tipos de inversiones	19
1.3.1. Activos reales y activos financieros	19
1.3.2. Clasificación de las inversiones	20
1.3.2.1. Inversiones en bienes	21
1.3.2.2. Inversiones en valores	22
2. CAPÍTULO II. LOS MERCADOS FINANCIEROS, PARTICIPANTES Y TIPOS DE MERCADO	24
2.1. Los mercados financieros	24
2.1.1. Funciones de los mercados financieros	25
2.1.2. Participantes de los mercados financieros	26
2.2. Clasificación de los Mercados Financieros	30

4.3.2.1. Consideraciones para la creación del portafolio de inversión	137
4.3.2.2. Pasos para la creación de un portafolio de inversión	139
5. CAPITULO V. Caso práctico	159
CONCLUSIONES	172
ABREVIATURAS	176
GLOSARIO DE TERMINOS FINANCIEROS	178
APÉNDICE 1 Cuadro resumen de instrumentos del mercado de deuda	213
BIBLIOGRAFIA	214

INTRODUCCIÓN

En México existen muchas oportunidades de inversión como lo son la creación de una nueva empresa, la compra de una franquicia, el asociarse a una empresa establecida, la exportación e importación de productos, el invertir en valores tales como valores gubernamentales, bonos, acciones, entre otros; sin embargo no muchas personas se atreven a asumir el riesgo de invertir, debido a los pocos conocimientos que se tiene sobre el funcionamiento y las herramientas que se requieren para manejar sus inversiones exitosamente.

El papel de la información aquí es importante, ya que es la mejor herramienta para atacar al miedo y a la ignorancia, así como para modificar los hábitos e implementar una cultura más sana para las diferentes economías del país.

Actualmente invertir en valores es más accesible y hacerlo puede traer muchos beneficios tanto para las familias (trátase de un individuo o un grupo de personas) como para las empresas. La creación de un portafolio de inversión equilibrado y las estrategias para administrarlo son elementos clave para convertirse en un inversionista exitoso.

Uno de los problemas en que se encuentra la mayoría de las personas dentro de nuestro país, es que no pueden ahorrar tan fácilmente, debido a que sus necesidades sobrepasan sus ingresos, y las personas que pueden hacerlo no lo hacen, e inmediatamente buscan la forma de deshacerse de lo que han ganado (gastando su dinero), inclusive llegan a endeudarse o terminan por empeñar sus pertenencias; también es notorio el uso irresponsable de las tarjetas de crédito o de los prestamos de dinero con altas tasas de interés, arriesgando de esta forma su patrimonio.

Es importante que tanto las familias como las empresas planeen sus ingresos y presupuesten sus egresos, es decir, que tengan una cultura de planeación financiera, por ello la información es determinante para la solución de este problema.

En estos tiempos no es posible seguir viviendo al día, es necesario sacrificar una proporción de los ingresos e ir acumulándolos con el propósito de:

- 1) Tener una forma de protegerse ante una emergencia.
- 2) Prevenir las necesidades futuras.
- 3) Acumular lo suficiente para invertirlo y obtener una ganancia sobre la inversión.

Esta última opción, ofrece para las personas una segunda alternativa ante la decisión de ahorrar: la inversión.

La inversión representa una forma mediante la cual, el sacrificio de los recursos promete al inversionista el retorno de su inversión y una ganancia, esta es, hasta cierto grado incierta ya que toda inversión conlleva un riesgo, pero con la información suficiente sobre la mecánica de las inversiones y la administración de las mismas (mediante la creación de un portafolio de inversión), el riesgo puede ser controlado y aunque no se pueda controlar del todo, genera al inversionista, ya sea un individuo o una empresa, la seguridad para invertir y brinda la confianza para crear estrategias mediante las cuales pueda continuar acrecentando su dinero.

En el capítulo I se verán los antecedentes de las inversiones desde los inicios de la humanidad y su impacto en el mundo hasta llegar a nuestra época, situándonos en nuestro México actual; posteriormente se plantearán las definiciones y conceptos relativos al portafolio de inversión, como lo es la inversión, su relación con el ahorro, el riesgo y el rendimiento, sugiriendo técnicas de ahorro y planteando los conocimientos básicos para lograr el objetivo de crear un portafolio de inversión exitosamente. También se hará una clasificación de las inversiones, distinguiendo entre inversiones en activos reales y en activos financieros, para tener un panorama general y situarnos en los puntos clave de este proyecto.

En el capítulo II se exponen a los mercados financieros, que es donde se mueven las inversiones en activos financieros, sus principales participantes, el propósito de los mercados financieros y las ventajas de su existencia. Se hará una clasificación de los mercados financieros en base a las diferentes características de los activos financieros que ahí se comercializan.

En el capítulo III se analizará la variedad de inversiones que son susceptibles de formar parte de un portafolio de inversión, su descripción, sus principales características, sus ventajas y sus desventajas comenzando por los que representan un menor riesgo hasta llegar a las inversiones más agresivas pero con mejores rendimientos.

En el capítulo IV se mostrarán las consideraciones básicas para crear un portafolio de inversión. Se definirá el perfil del inversionista y en base a ello se expondrá las formas en que puede administrar sus inversiones: a través de fondos de inversión, indicándole la forma de seleccionar alguno, o mediante la creación de un portafolio de inversión, mostrando los pasos detallados para su integración y valuación.

Por ultimo se realizará un caso práctico exponiendo portafolios de inversión para personas físicas y personas morales, esto con el fin de brindarles, tanto a los individuos como a las compañías, varias opciones de obtener un mayor ingreso y rendimiento de capital gracias a las diversas formas de inversión existentes en nuestro país.

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

En México actualmente la información sobre la creación de un portafolio de inversión es restringida y escasa, no todos pueden acceder a ella y es costosa. Los que se animan a crear un portafolio de inversión tienen que pagar por ello y no saben realmente que está sucediendo con sus recursos.

El desconocimiento de la mecánica de las inversiones no solo genera incertidumbre sino también escepticismo sobre las ventajas que el ahorro y la inversión pueden generar.

Esto no solamente se limita a las personas físicas o a las familias mexicanas, sino también a las personas morales, empresas que teniendo un excedente de efectivo en su flujo de caja, prefieren únicamente guardarlo en el banco.

Es por ello que esta investigación está encaminada a responder a la pregunta de cómo crear un portafolio de inversión, así como a informar acerca de aquellos factores que intervienen en ello.

OBJETIVOS

Objetivo General

Introducir al lector al campo de las inversiones, proporcionando información confiable, clara y oportuna, basada en la investigación, para la creación de un portafolio de inversión actual, que se adapte a los diferentes usuarios y necesidades.

Objetivos específicos.

- Proporcionar las herramientas clave para la creación de un portafolio de inversión para diferentes ámbitos (individual, familiar y empresarial), con objeto de beneficiar al lector de la investigación y ayudarlo en la elección de sus inversiones.
- Generar dentro de la sociedad una cultura del ahorro y de la inversión que beneficie sus posibilidades de crecimiento económico.

CAPÍTULO I

ANTECEDENTES, DEFINICIONES, CLASIFICACIÓN Y CONCEPTOS DE LOS ELEMENTOS CLAVE PARA LA FORMACIÓN DE UN PORTAFOLIO DE INVERSIÓN.

1.1. ANTECEDENTES DE LAS INVERSIONES Y DEL PORTAFOLIO DE INVERSIÓN.

Para comprender el origen del portafolio de inversión y su origen dentro de la historia comenzaremos por conocer el nacimiento del concepto de inversión.

Desde que surgió el hombre y con él la sociedad, surgieron también las necesidades, desde las más básicas como comer, sentirse seguro, tener salud, descanso, tener vivienda, vestir, etc., hasta otras más complejas como el afecto, la identidad, la pertenencia y la capacidad de trascender. Es ahí que desde entonces el hombre ha sacrificado, tiempo, dinero y trabajo para cubrir todas esas necesidades, es decir, para obtener un bien para él y para aquellos que le rodean. A este sacrificio de tiempo, dinero y trabajo, se le puede llamar inversión, desde un punto de vista social.

Con el tiempo el hombre se especializó en alguna actividad, creándose primero una economía de autoconsumo y fue cuando necesitó de algo que él no producía o poseía que surgió el comercio, intercambiando el producto de su trabajo por otros bienes; con el tiempo surgió también la necesidad de tener un instrumento que hiciera más equitativo el intercambio de las mercancías y es así como se empezó a utilizar la moneda.

La moneda (cuyo uso se remonta aproximadamente entre los 680 y 560 a.C.), tiene varias funciones:

- Sirve como medida de valor, ya que con ella los bienes y servicios pueden ser representados en unidades de la moneda usada.

- Sirve como instrumento de adquisición directa.
- Sirve como instrumento de liberación de deudas y como medio de atesoramiento de riquezas.

En este último punto podemos notar que el hombre no solo se ha conformado con cubrir sus necesidades básicas, sino que también se ha interesado en acumular su dinero para prever sus necesidades futuras, de aquí es de donde viene la idea del ahorro.

El ahorro les permitió a las personas diversificar sus actividades, aparecieron nuevas oportunidades de hacer crecer su dinero, una de ellas fue el comercio que ya no consistía en el intercambio de sus propios bienes, sino en la compraventa de bienes producidos por otras personas, obteniendo un ingreso mayor al de haber adquirido la mercancía.

Después con la llegada del feudalismo (s. IX a s. XV) surgieron nuevas clases sociales (divisiones entre las personas marcadas por su poder adquisitivo y su modo de vida), como los reyes, esclavos, guerreros, siervos, señores feudales, etc., tiempo en el que no hubo grandes avances científicos ni de ninguna otra índole, hasta el momento en que aparece la revolución industrial la cual marcó la pauta de lo que sería nuestra sociedad actual.

La revolución industrial (entre 1750 y 1820) produjo grandes cambios en diferentes niveles de la sociedad, el trabajo manual fue reemplazado por la máquina y surgió la figura formal del inversionista, como la persona física o jurídica que aportaba sus recursos financieros con el fin de obtener algún beneficio futuro, esta persona en un principio se dedicó a invertir en maquinaria para la transformación de la materia y distribución de sus productos, pero con el tiempo y el surgimiento de nuevos instrumentos financieros comenzaron a invertir también en valores.

Para facilitar la administración de las inversiones en valores comenzaron a formarse nuevas teorías sobre como debían ser seleccionadas y agrupadas dichas inversiones dentro de un portafolio de inversión, mediante estrategias que

tuvieran como propósito incrementar el rendimiento y controlar el riesgo de estos activos.

Junto con el auge de la Revolución Industrial surgió el capitalismo (siglo XVIII - XIX), un modelo económico que se propagó en la mayoría de los países del mundo, derivado del rápido desarrollo industrial y tecnológico. La búsqueda de ganancias generó a los emprendedores el incentivo para usar sus conocimientos y sus recursos para cubrir la amplia demanda de necesidades insatisfechas de la sociedad. Los precios de los productos fueron determinados a partir de las transacciones entre compradores y vendedores (oferta y demanda), y surgieron nuevas instituciones reguladoras de la economía de los países.

En diferentes países aparecieron sistemas financieros e instrumentos financieros nuevos, los cuales respondían a las operaciones de financiamiento e inversión, ampliando el campo del inversionista. Una de esas operaciones para conseguir recursos, es la emisión de acciones.

Estos sistemas financieros fueron cambiando, los diversos cracks financieros contribuyeron a ello, fueron mejorando las estructuras financieras, haciéndolas más completas y dotando de instrumentos financieros más eficientes, novedosos y con mayores atributos de liquidez.

Durante mucho tiempo se siguió un modelo económico liberalista en el cual el *laissez faire* (dejar hacer) fue el credo político dominante y no fue hasta que el Estado comenzó a preocuparse por la seguridad social, que el control de la economía y la dirección de la sociedad fue regulada directamente por el Estado, comenzando así el Estado de Bienestar, marcado entre 1883 y 1888 por el canciller alemán Bismarck, el cual inventó el seguro nacional de enfermedad y el seguro obligatorio de vejez.

El fin de la era en que el Estado constituía la causa progresista data del año 1973, en el cual, diversos factores económicos y cambios políticos le dan un nuevo

papel al Estado¹, este se convierte entonces en un creador de condiciones que mejoren la productividad, mediante tareas como la creación de ambientes de mercado, seguridad pública, suministro de infraestructura, elevación de la calidad del capital humano (a través del gasto educacional y el gasto en salud) y también contribuye como un generador de estabilidad de la economía participando en políticas que la afecten.

La generación de nuevos activos financieros, debido a la necesidad del Estado y de las empresas para financiarse, ha venido incrementándose en nuestro país en un corto periodo de tiempo, cosa que no puede ser ignorada y que obliga a los inversionistas a ser más cautelosos en cuanto al manejo de su portafolio de inversión.

“La revolución financiera de los últimos 20 años, se ha caracterizado por construir un intenso proceso de creación de mercados y productos, donde prácticamente cada día emergen nuevos y más variados instrumentos financieros, los cuales han tenido como propósito esencial absorber... los riesgos crediticios a través de complejas ingenierías financieras”.²

De esta forma han surgido los contratos de futuros, de opciones, swaps y en general instrumentos que han permitido manejar entornos altamente volátiles.

Este nuevo entorno, ha generado una nueva clase de inversionistas con distintas motivaciones. “Los nuevos inversionistas son individuos muy activos, que tienen

¹ Es importante saber que la política de algunos países, durante la época de proteccionismo, fue la de proteger a la industria nacional, esto resulto favorable para el crecimiento de la industria pero por otro lado al no permitir la competencia, la eficacia y calidad en sus procesos de producción eran muy bajos. El Estado también controló y sigue controlando ciertas ramas de la actividad económica que considera estratégicas, generando monopolios, sin embargo sucede que al no tener competencia, su actuación en sus procesos administrativos y productivos son algunas veces ineficientes.

² Vega Rodríguez Francisco Javier, “La Bursatilización de Activos Financieros”, Ed. Ariel 1995.

su propio interés generando con base en ello, diversas clases de demandas sofisticadas de tipos específicos de valores y activos financieros”.³

Otros productos financieros, han sido creados por el gobierno, en México debido a la necesidad del Estado de obtener financiamiento, existen diversos instrumentos de deuda como los son los CETES, UDIBONOS, Bondes, etc.

El gran avance tecnológico y la gran expansión de los sistemas de información son también factores que han contribuido a la creación de nuevos productos financieros.

El concepto de inversión en la actualidad, se remite a la aportación de recursos en una alternativa que genere un rendimiento.

Hoy en día las inversiones abarcan una amplia gama de posibilidades en las cuales se tienen presentes tanto los riesgos como las oportunidades de cada opción, el concepto de portafolio de inversión, surge precisamente como una respuesta ante la gran variedad de opciones que existen para invertir, esperando con la creación del mismo, tener un mejor control y sobre todo encontrar en el equilibrio de las inversiones, el mayor rendimiento y el menor riesgo posible.

³ Walsley, “The New Financial Instruments” Ed. Wiley and Sons, 1988.

1.2. CONCEPTO DE INVERSIÓN Y DE PORTAFOLIO DE INVERSIÓN.

Una inversión es la aportación de tiempo, dinero o energía, destinada a obtener un beneficio en un futuro. Éste beneficio puede o no ser tangible, por ejemplo: se puede invertir **tiempo** con la familia para mejorar los lazos, se puede invertir una cantidad de **dinero** para comprar un auto y tener un medio de transporte propio o conseguir con ello status, se puede invertir **energía** trabajando para construir algo y obtener una remuneración a cambio o simplemente disfrutar de lo que se hizo; un universitario que invierte, tanto **tiempo** como **energía** en el estudio y de la misma manera invierte **dinero** en sus útiles y pasajes, lo hace con el fin de graduarse y obtener un título, el cual piensa le traerá un beneficio mayor que sobrepasará el sacrificio.

De igual forma se puede invertir una determinada cantidad de dinero para adquirir valores, un poco de tiempo para conocer acerca de esos valores y así crear un portafolio de inversión bien estructurado con el propósito de obtener ganancias en un tiempo estipulado sin gastar mucha energía. En todo caso la inversión representa cualquier sacrificio de recursos hoy, con la esperanza de recibir un beneficio en el futuro.

En términos financieros⁴ una inversión es la aportación de un capital (dinero o efectivo) en el presente con el fin de obtener una ganancia o mejor dicho un rendimiento en el futuro.

El rendimiento que se obtendrá al invertir en valores, puede variar en monto y es incierto obtenerlo, ya que depende de diversos factores entre los que se encuentran el tiempo y el riesgo. Por ello la inversión puede tomar dos formas: productiva cuando se obtiene un rendimiento, o improductiva cuando no se obtiene beneficio alguno y se sufren pérdidas.

⁴Para objeto de este estudio, sólo se tratara la inversión desde el punto de vista financiero

El inversionista, sea persona física o moral, es quien coloca su dinero en un título, valor o alguna alternativa que espera le genere un rendimiento futuro. Para crear un portafolio de inversión se debe invertir en valores como oro, dinero, acciones, obligaciones, bonos, pagarés, divisas, etc., los cuales son activos financieros y que se analizan con mayor profundidad en el capítulo III.

Cuando un inversionista tiene a lo menos dos activos financieros en los que se ha invertido de forma simultánea, es posible decir que ha formado un portafolio de inversión.

El inversionista por medio del portafolio de inversión pretende obtener un buen rendimiento derivado de los activos que conforman el portafolio, tener un mejor control sobre sus inversiones y diversificar sus inversiones para minimizar los riesgos. Dicho en otras palabras el inversionista busca proteger su dinero y ponerlo a trabajar para beneficio propio.

1.2.1. Relación ahorro e inversión.

Ahorro es definido como el excedente de todo ingreso sobre los gastos de consumo corriente⁵.

$$\text{Ahorro} = \text{Ingresos} - \text{gastos}$$

Cuando las necesidades de consumo de las personas (gastos) son menores a su renta (ingresos), el sobrante se aparta para prevenir necesidades en el futuro, naciendo de esta forma el ahorro. Muchas personas que llegan a tener un sobrante de dinero después de sus gastos lo ven como dinero extra y por ello no piensan en acumularlo para alguna eventualidad y los que sí tienen una reserva no consideran el invertir ese apartado que tanto trabajo costo juntar, lo cual junto con la inflación y otros factores económicos, como las devaluaciones, hacen que el valor de su dinero decrezca, sin ni siquiera darse cuenta de ello.

⁵ Downes John, et al., *Diccionario de términos de finanzas e inversiones*, México, Continental, 2002.

He aquí la importancia que tiene el papel de una inversión bien planeada para cada tipo de economía mediante la creación de un portafolio de inversión. Una buena estrategia de inversión da como resultado que el ahorro invertido no sólo no pierda su valor sino que también pueda ofrecer un rendimiento con el tiempo.

El primer paso para crear un portafolio de inversiones es acumular suficiente dinero para comprar valores y esto se puede lograr mediante el ahorro. Para cada persona el ahorro representa un porcentaje diferente, debido a que los gastos entre las diferentes economías domesticas pueden variar. Se puede tomar como referencia mínima un 10% del ingreso total mensual lo cual no significa un fuerte sacrificio para las familias. Para crear un hábito de ahorro y seguirlo, es conveniente que inmediatamente que se han recibido los ingresos se aparte la porción correspondiente al ahorro, de esta forma al no ver el dinero físicamente se renuncia a la tentación de gastarlo.

El colocar dinero de manera regular en una cuenta bancaria permite acumular dinero de forma segura, la elección de la institución bancaria donde se estará depositando es importante ya que se deben valorar aspectos como la cercanía al hogar o al trabajo, las comisiones que pudieran llegar a cobrar y los beneficios en cuanto a tasas de interés, premios y sorteos.

El futuro inversionista debe recordar que sus ahorros los usará eventualmente para invertirlos en valores para obtener beneficios por lo que no debe verse tentado a tocarlos, sin embargo, debe ser precavido ante imprevistos y por ello es conveniente que además se cree una reserva de efectivo de por lo menos tres meses de sueldo; esta reserva puede ser usada para pagar cosas que están fuera del presupuesto diario como por ejemplo, el enganche de un automóvil o vacaciones familiares, también esa reserva puede funcionar como un fondo de emergencia ante distintas eventualidades como el atender una lesión o una enfermedad, reparaciones del automóvil, desempleo, etc.

Dado que se ha destacado la importancia que tiene para las personas tener una buena planeación financiera, el cuadro 1.1 puede servir de apoyo para la

determinación del ahorro mediante una estimación de los ingresos y de los gastos mensuales con objeto de conocer qué proporción puede ser destinada al ahorro.

TABLA DE INGRESOS Y EGRESOS			
30 de Abril del 2008			
INGRESOS MENSUALES (PERCEPCIONES MENSUALES):		Monto	Porcentaje
	TIPO DE INGRESO		
	a) Ingreso mensual	\$15,000.00	94%
	Otros ingresos fijos o variables (premios, gratificaciones, comisiones):		
	b) Premio puntualidad	\$1,000.00	6%
	c)		
TOTAL DE INGRESOS EN EFECTIVO		\$16,000.00	100%
Menos	Deducciones:		
	a) IMSS	\$320.00	33%
	b) ISR	\$651.00	67%
TOTAL DE DEDUCCIONES		\$971.00	100%
TOTAL DISPONIBLE		\$15,029.00	100%
GASTOS MENSUALES:			
	a) Renta o pago mensual de vivienda	\$2,300.00	15%
	b) Seguros	\$100.00	1%
	c) Luz	\$400.00	3%
	d) Teléfono	\$450.00	3%
	e) Cable	\$400.00	3%
	f) Comida	\$2,500.00	17%
	g) Gasolina	\$2,800.00	19%
	h) Ropa	\$800.00	5%
	i) Entretenimiento	\$1,200.00	8%
	j) Tarjeta de crédito	\$1,500.00	10%
	k) Ahorro	\$1,502.90	10%
	l) Reserva emergencia	\$200.00	1%
	m)		
TOTAL DE GASTOS MENSUALES		\$14,152.90	94%
TOTAL DISPONIBLE DESPUES DE GASTOS		\$876.10	6%
MONTO MINIMO PARA AHORRAR (10%)		\$1,502.90	10%
RESTANTE PARA CUMPLIR META DE AHORRO		\$0.00	0%

Cuadro 1.1 Estimación del ahorro.

En este ejemplo se tiene como base el ingreso por \$16,000.00 pesos mensuales sin embargo también hay deducciones que vale la pena considerar ya que disminuyen nuestro ingreso y nos da el ingreso real, sobre este último (\$15,029.00) se debe calcular el 10%, que es el mínimo de ahorro (aunque este se

puede modificar de acuerdo a las metas planteadas por el ahorrador), lo cual da un monto de \$1,502.90 pesos; al hacer la estimación de los gastos y compararlo con los ingresos, la diferencia nos da un monto disponible por \$876.10 el cual lo podemos gastar o destinar al ahorro, es decir, los \$15,029.00 de ingreso real menos los \$14,152.90 de gastos nos da una cifra positiva de \$876.10, los cuales si son destinados al ahorro incrementan nuestra meta de ahorro en un 6% adicional. Si la diferencia entre nuestros ingresos y gastos resulta ser negativa, se debe pensar primero en como revertir esa cifra; puede que no todos los gastos sean indispensables y se este derrochando el dinero en cosas que no se necesitan de momento, por lo que conviene hacer una distinción entre los gastos necesarios y los gastos que no lo son tanto. Nótese en el cuadro, que el ahorro se encuentra en la parte que integra los gastos, de esta forma nos muestra en términos porcentuales el ahorro que se esta logrando y un último renglón nos indica cuanto falta para llegar a la meta.

Estos son unos consejos extras que le pueden ayudar al inversionista a formar este buen hábito:

- Una mejor forma de llevar el control sobre los gastos en relación a los ingresos, es analizando cómo han sido en el pasado y anotarlos todos en una lista (para ello se puede también guardar los recibos de pagos de por lo menos tres meses), lo cual da una idea más exacta de los gastos mensuales y nos brinda la posibilidad de hacer un presupuesto para el futuro y acoplarse al mismo. Si aún no se ha llevado este control se puede empezar a hacerlo en este momento.
- Si cree tener la posibilidad de aumentar el monto del ahorro para que sea mayor del 10%, hágalo fijándose metas, piense en ahorrar un 15% y luego un 20%, de acuerdo a sus necesidades y gastos.

- Si puede descargue los datos en un programa de cálculo para computadora, le hará más fácil la labor de control; incluso puede elaborar un flujo de efectivo para tener mejor control de sus finanzas.

Como se puede ver, la relación que guarda el ahorro y la inversión es estrecha, una vez que se tiene un buen capital acumulado se puede tomar la decisión de convertirse en un inversionista y comenzar a invertir.

Invertir, en términos financieros, significa aportar recursos con el fin de obtener un beneficio futuro. Esto sucede al comprar cosas de valor o a estar dispuestos a generar un gasto del cual esperamos obtener una ganancia a cambio.

Al comprar cosas de valor, algunas veces denominadas activos de capital, se espera que:

- Sean más valiosos a lo largo del tiempo. Cuando se compra una propiedad, como una casa o un terreno, se espera de esta que su valor aumente con el tiempo, lo mismo pasa con las obras de arte, metales, divisas, joyas u objetos coleccionables.
- Proporcionen una fuente de ingresos adicional. Algunas inversiones pueden bien convertirse en una fuente extra de ingresos, como ejemplo están los bonos y obligaciones del tesoro, que pagan una tasa de interés cada seis meses.
- Aumenten de valor y proporcionen ingresos. Cuando se compra un edificio, casa o local, es posible realizar contratos de arrendamiento en los cuales se perciba una renta mensual y además los bienes inmuebles aumenten de valor. Las acciones cuando se compran, se espera que aumenten de valor y obtener los dividendos que la empresa desee repartir.

1.2.2. Riesgo y rendimiento.

El riesgo es la posibilidad de que un peligro pueda llegar a materializarse. También es la probabilidad de que un resultado esperado no ocurra.

El riesgo como tal se encuentra en todas nuestras actividades y es omnipresente; por ejemplo, al subir escaleras existe el riesgo de tropezar y caer, al salir a la calle existe el riesgo de ser asaltado, al manejar un automóvil existe siempre el riesgo de chocar, sin embargo el riesgo puede ser controlable, por ejemplo, aunque al volante es posible sufrir un percance, si se toman las precauciones debidas es muy difícil que esto pase.

El riesgo también se encuentra en cualquier inversión y consiste en la pérdida del capital invertido, la cual se puede dar por dos razones:

1. Al disminuir de valor los activos adquiridos. Al comprar una casa a una determinada cantidad puede que ésta pierda valor por falta de mantenimiento o que la zona en la que esta ubicada, por ser un lugar no conveniente para vivir, haga que decrezca su valor.
2. Al incumplimiento de pago sobre una obligación. Una forma de invertir en valores es mediante la compra de bonos de empresas, los cuales son obligaciones de pago a plazo, pero puede ocurrir que la empresa quiebre sin poder atender sus responsabilidades o simplemente que se niegue a hacer el pago de dicha obligación.

Como ejemplo de estas dos situaciones, supongamos que se tiene un edificio de departamentos para renta, los riesgos de que esta inversión decrezca en valor son variados, como por falta de mantenimiento o que la zona en la que esta ubicada no sea muy agradable; también el riesgo de que esta inversión no de frutos está en el incumplimiento de pago de la renta por parte de los inquilinos o en la mala administración del edificio.

El riesgo es diferente para cada tipo de inversión, por ejemplo, el invertir en bonos y obligaciones del tesoro del gobierno conlleva un riesgo mínimo ya que el pago de los intereses está respaldado por el gobierno, las acciones por otro lado pueden ser más riesgosas pues es difícil predecir con certeza el desenvolvimiento de las empresas.

El rendimiento es el beneficio producido por una inversión, es lo que se recibe en relación de lo que se invierte y obtenerlo es uno de los motivos por los cuales se desea invertir.

Toda inversión conlleva un riesgo y generalmente este está ligado con su rendimiento, es decir, entre mayor rendimiento se desee mayor será el riesgo que se corra. Aunque la inversión en acciones conlleva un riesgo mayor, por el precio que se paga y la incertidumbre de éxito, también proporciona mayores rendimientos que por ejemplo, los Certificados de Tesorería de la Federación.

La razón por la que un inversionista decide asumir el riesgo, es debido a que espera que el rendimiento lo supere, además los rendimientos suelen ser mayores a aquellos de ahorros asegurados; el dinero en cuentas de ahorro es vulnerable a los efectos de la inflación, lo que puede ocasionar la pérdida gradual de su valor, mientras que el dinero invertido tiene el potencial de aumentar su valor con el tiempo.

La siguiente tabla presenta los rendimientos totales promedios anuales de diferentes tipos de inversiones desde 1926 hasta el 2004 en los Estados Unidos, la cual refleja la relación entre el riesgo y rendimiento. Las inversiones con mayores rendimientos son también las que presentaron un mayor riesgo de perder su valor en ciertos años⁶:

⁶ Tabla de http://www.es.yourmoneycounts.com/ymc/goals/investing/risk_and_return.html

Título	Rendimiento %
Acciones de compañías pequeñas	12.70%
Acciones de compañías grandes	10.40%
Bonos de largo plazo de corporaciones	5.90%
Bonos de largo plazo del gobierno	5.40%
Bonos de la Tesorería de EE.UU.	3.70%

Cuadro 1.2. Rendimientos totales promedios anuales obtenidos desde 1926 hasta 2004 de diferentes activos financieros en Estados Unidos, representados en términos porcentuales.

1.3. TIPOS DE INVERSIONES.

Antes de hacer una clasificación de las inversiones susceptibles de formar parte del portafolio de inversión, a continuación veremos, en forma breve, el papel que juegan las inversiones en activos, para las empresas, las familias y el gobierno.

1.3.1. Activos reales y activos financieros.

Activos son todos aquellos bienes y derechos que poseen tanto las personas físicas como las personas morales. Para las familias sus activos están representados por sus propiedades, automóviles, joyas, etc., para las empresas sus activos son la maquinaria, la materia prima, edificios, equipo, valores, etc.

Los activos reales, en las empresas, son aquellos activos utilizados para producir bienes y proporcionar servicios, como lo es el uso de tierra, edificios, maquinaria, materia prima, equipo, etc., además del conocimiento necesario para cumplir con sus objetivos, como lo son el de mantenerse en el mercado, el de subsistir, el de crecer y generar utilidades.

Los activos financieros están conformados por valores como las acciones, bonos, pagarés, certificados de depósito, metales, efectivo, divisas⁷, etc. Para una empresa no financiera estos activos pueden no representar una gran parte de su activo total, sin embargo, las empresas pueden ser emisoras de diversos activos financieros con el objeto de obtener financiamiento, en forma de pagarés o acciones.

Para un inversionista que ha comprado activos financieros, estos son derechos sobre los activos reales o sobre los ingresos generados por ellos, son papeles o anotaciones informáticas y no contribuyen directamente a la capacidad productiva de las empresas pero, son la forma mediante la cual las organizaciones obtienen recursos monetarios sin pedir prestado a una institución financiera. Por ejemplo, aunque no podemos ser dueños de una empresa productora de refrescos, podemos comprar acciones de dicha empresa y participar de los ingresos que esta obtenga por su desempeño (dividendos). Es por eso que “el éxito o fracaso de los activos financieros de un inversionista, como lo pueden ser las acciones o pagarés de empresa, dependen del rendimiento de los activos reales”⁸.

Los activos reales y los activos financieros no se remiten únicamente a las personas físicas y empresas privadas sino también al propio Estado, el cual tiene grandes inversiones en infraestructura para cumplir con sus objetivos económicos o sociales y de la misma forma requiere de financiamiento y un modo de hacerlo es mediante la emisión de certificados, bonos, pagarés, etc.

1.3.2. Clasificación de las inversiones.

Tanto los activos reales como los activos financieros representan inversiones pero nos centraremos al estudio de los segundos, para ello haremos una clasificación con el fin de ubicar el lugar en el que se desenvuelven.

⁷ Cabe mencionar que el efectivo y las divisas son activos financieros ya que pueden ser usados para diversos fines o ser un fin en sí (al representar a la utilidad).

⁸ Bodie Zvi, Kane Alex, et al, “Principios de inversiones”, McGraw-Hill, 2004

El cuadro 1.3 es una clasificación de las inversiones elaborada en base a un cuadro de Abraham Perdomo Moreno⁹ y datos de la Bolsa Mexicana de Valores, en la cual figuran dos grandes categorías: Inversiones en bienes e inversiones en valores.

1.3.2.1. Inversiones en bienes.

Las inversiones en bienes están constituidas por aquellos activos cuyo valor depende de la oferta y la demanda de los mismos, así como del estado en que se encuentren.

Para las empresas dedicadas a la producción de bienes y servicios (empresas no financieras) las inversiones en bienes representan la mayor parte de sus activos reales, los cuales les permiten operar diariamente para alcanzar sus objetivos, como lo es el de generar utilidades.

En este tipo de inversiones podemos encontrar tanto activos tangibles como activos intangibles. Dentro de los activos tangibles están los terrenos, las construcciones, el mobiliario y equipo, la maquinaria y también entran en esta clasificación, las divisas, los metales, las obras de arte, los artículos de colección¹⁰ y las joyas. Como ejemplo de las inversiones intangibles podemos encontrar patentes, marcas, nombres de fábrica¹¹, etc.

También las inversiones en bienes se clasifican en permanentes y semipermanentes. Los activos permanentes son fondos invertidos con la finalidad de conservar la inversión en el largo plazo, como son los bienes inmuebles. Los

⁹ Perdomo Moreno Abraham, "Administración financiera de inversiones", ed. International Thompson, 2000.

¹⁰ En este caso las obras de arte y los artículos de colección tienden a incrementar su valor con el paso del tiempo debido a que se trata de bienes físicos escasos que tienen una gran demanda, sin embargo puede ocurrir que el valor de los bienes disminuya dependiendo de la aceptación de los mismos en el mercado.

¹¹ Vale la pena mencionar que las patentes, marcas y nombres también representan activos cuyo valor depende de la reputación de la organización a la que pertenecen.

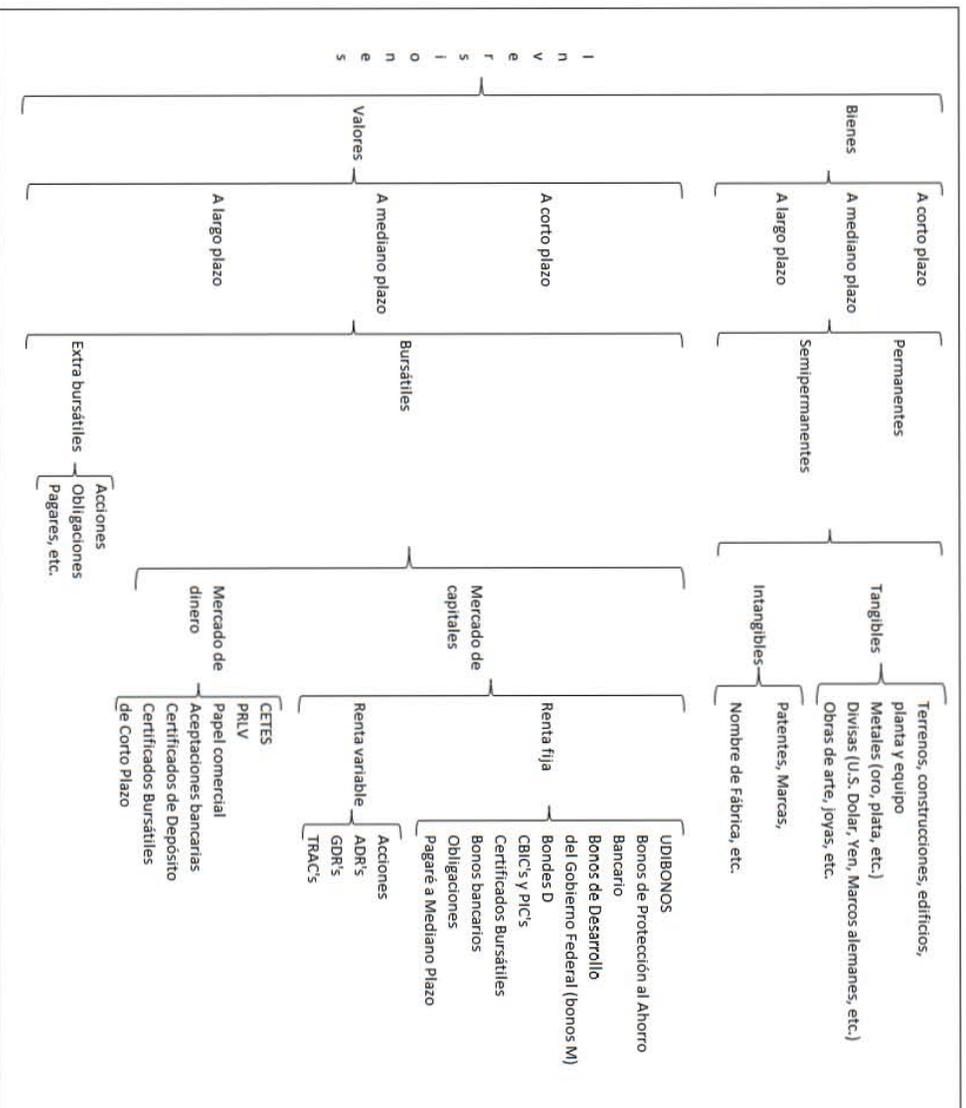
activos semipermanentes cumplen con una función similar pero el tiempo que duren depende de su vida útil como por ejemplo, el equipo de cómputo.

Finalmente encontramos que este tipo de inversiones pueden ser clasificadas a corto plazo, a mediano plazo y a largo plazo.

1.3.2.2. Inversiones en valores.

Las inversiones en valores se negocian dentro de los mercados financieros, es en estos donde las empresas y entidades gubernamentales, centralizadas y descentralizadas, obtienen financiamiento para cumplir con sus objetivos a través de la venta de activos financieros, en el siguiente capítulo nos enfocaremos a estos mercados, ya que constituyen el lugar donde el inversionista puede obtener los activos que pasaran a formar parte de su portafolio de inversión y establecen la forma para poder hacerlo.

Basándose en el cuadro 1.3., las inversiones en valores podemos encontrarlas a corto, a mediano y a largo plazo, y están constituidas por una amplia gama de activos financieros los cuales se negocian dentro de mercados financieros de tipo bursátil y extrabursátil (de los cuales se hablará en el capítulo II). Dentro de los valores de tipo bursátil, se encuentran dos mercados en los que operan: el mercado de capitales, de mayor a plazo y mejores rendimientos, en los cuales podemos encontrar valores de renta fija y renta variable, y en el mercado de dinero, de menor plazo y mayor liquidez. Esta clasificación está basada en la separación de bienes y valores, sin embargo, no es definitiva ya que existen diversos criterios para tipificar los activos como veremos en el capítulo II.



Cuadro 1.3. Clasificación de las inversiones

CAPÍTULO II

LOS MERCADOS FINANCIEROS, PARTICIPANTES Y TIPOS DE MERCADO

2.1. LOS MERCADOS FINANCIEROS

Un mercado financiero es el lugar, el mecanismo y el sistema en el cual, por medio de intermediarios, se compran y venden activos financieros.

Es un mecanismo y un sistema, ya que para su operación se requieren de diversos participantes, así como de reglas que rigen su funcionamiento. Actualmente para negociar algunos activos financieros ya no necesariamente se hace en un lugar “físico”, gracias a la tecnología y los medios de comunicación.

La finalidad de un mercado financiero es poner en contacto a *oferentes* y *demandantes* de activos financieros, además de determinar los precios justos de los mismos.

Oferentes, son los organismos que optan a la emisión y a la venta de valores en un mercado financiero para obtener financiamiento el cual, les sirve para pagar sus gastos o invertir en proyectos, por ello ofrecen sus activos financieros estando dispuestos a pagar un rendimiento, interés o renta a los demandantes, por la obtención de los recursos monetarios en un determinado periodo de tiempo.

Demandantes, son las empresas o individuos que tienen la capacidad de generar ingresos, y que recurren a los mercados financieros, con el objeto de invertir sus recursos en valores que produzcan rendimientos.

Hay dos tipos de mercados a los que una organización con déficit puede recurrir para obtener financiamiento, los mercados directos y los mercados indirectos.

Los mercados financieros son mercados directos, ya que los intermediarios únicamente intervienen para poner en contacto a oferentes y demandantes, pero son las organizaciones en sí, las que generan los pasivos financieros que canjean por los recursos monetarios de aquellas unidades con superávit que estén

interesadas en hacer el trato, recibiendo estas a su vez valores o títulos que pasan a ser parte de sus propios activos.

Los principales activos financieros que forman parte de las transacciones en los mercados directos son: el dinero, los títulos de deuda y las acciones de compañías.

En el caso de los mercados indirectos, los recursos monetarios son captados por los intermediarios financieros en forma de depósitos y son canalizados a las unidades deficitarias en forma de crédito. Un ejemplo de estos mercados indirectos es la banca.

2.1.1. Funciones de los mercados financieros.

Los mercados financieros tienen entre sus funciones las siguientes:

1. **En ellos se transfieren fondos desde las unidades superavitarias a las deficitarias.** Los mercados financieros facilitan el intercambio de los activos entre los entes superavitarios y los entes deficitarios, lo cual constituye un papel importante en el desarrollo de la economía, al permitir el financiamiento y la inversión.
2. **Proveen un mecanismo para la fijación de precios que no proviene del mercado en si, sino de la interacción entre la oferta y la demanda.** La eficiencia de los mercados financieros, es provocada por el mismo interés que tienen tanto las compañías emisoras de poner en venta sus activos financieros, así como de los inversionistas en asegurarse de hacer un buen trato, y de los intermediarios e instituciones relacionadas que se benefician de las transacciones realizadas en los mercados financieros y que del mismo modo, pretenden crear una buena imagen hacia el inversionista.

3. **Provocan una reducción de costos de transacción.** Reducen aquellos costos derivados de la búsqueda de información, de la negociación, la vigilancia y la ejecución del intercambio.

2.1.2. Participantes de los mercados financieros.

Dentro de los mercados financieros existen tres participantes principales que son prestatarios o emisores, prestamistas o inversionistas e intermediarios bursátiles.

1. Los prestatarios o emisores. Son las sociedades anónimas, organismos públicos y entidades federativas, que están dispuestas a emitir activos financieros, y a pagar intereses a cambio de recibir un financiamiento. Estas empresas pueden pertenecer al sector industrial, comercial o de servicios y deben cumplir con los requisitos de inscripción y mantenimiento, planteados por las autoridades financieras, para emitir activos financieros tales como: acciones, obligaciones o títulos de deuda. También pueden participar las empresas financieras como bancos, almacenes generales de depósito, sociedades financieras de objeto limitado, cajas de ahorro, entre otras.
2. Los prestamistas o inversionistas. Son personas físicas o personas morales (empresas), nacionales o extranjeras que colocan recursos, compran y venden valores con la finalidad de minimizar riesgos, maximizar rendimientos y diversificar sus inversiones.

Las familias¹ actúan como pequeños inversionistas cuando cuentan con un pequeño capital que consideran como patrimonio y no tiene intención de utilizarlo en el presente. Estas pueden acceder, además de las alternativas bancarias, a otros instrumentos como los del mercado de deuda (pagarés,

¹ Cabe mencionar que por familia, se debe entender como un individuo o un grupo de personas que dependen económicamente de un mismo ingreso. En el caso de un grupo de personas, aquel que administra los ingresos (jefe de familia), es el que toma las decisiones de inversión, pensando en las necesidades o deseos de los otros miembros de la familia.

certificados bursátiles, etc.) y en un determinado momento a los del mercado accionario.

“El inversionista institucional por lo regular opera como empresa, mueve todos los días grandes volúmenes de activos financieros y, por supuesto, mantiene un flujo diario muy significativo de dinero. Los inversionistas institucionales más importantes son los bancos comerciales, las casas de bolsa, las administradoras de fondos de pensión y de inversión, entre otros intermediarios financieros. También están incluidas las grandes empresas productivas no financieras, a través de su departamento de tesorería.”²

Las empresas son generalmente emisoras o prestatarias, aumentan el capital (emitiendo acciones) para pagar las inversiones en las plantas y en equipamiento.

Las familias suelen ser inversionistas o prestamistas, compran los valores emitidos por los prestatarios que requieren de financiamiento con la esperanza de conseguir un rendimiento.

El gobierno puede ser tanto prestatario como prestamista, dependiendo de la relación entre sus egresos o gastos y sus ingresos. Cuando el gobierno tiene déficit presupuestario, con objeto de obtener los fondos suficientes, recurre a la emisión de obligaciones, deudas y bonos del tesoro. Cuando el gobierno tiene por el contrario un superávit presupuestario tiene la posibilidad de financiar ciertos sectores o proyectos por sí mismo.

3. Intermediarios bursátiles. Son instituciones que conectan prestamistas con prestatarios, aceptando fondos de los prestamistas y prestando fondos a los prestatarios.

² Manuel Díaz Mondragón, “Invierta con éxito en la bolsa y otros mercados financieros, Curso práctico”, Ed. Gasca SICCO, 2004

“La negociación con activos financieros en los mercados organizados, solo puede llevarse a cabo con la participación directa de empresas financieras autorizadas para operar como intermediarios bursátiles.

El nombre de los intermediarios bursátiles dependerá del país en que opere. En algunos se les conoce como banca de inversión, banca privada o *brokers*³; en México se llaman casa de bolsa y especialistas bursátiles.⁴”

Las casas de bolsa autorizadas para actuar como intermediarios en el mercado de valores, realizan, entre otras, las siguientes actividades⁵:

- a) Realizar operaciones de compraventa de valores.
- b) Brindar asesoría a las empresas en la colocación de valores y a los inversionistas en la constitución de sus carteras.
- c) Recibir fondos por concepto de operaciones con valores y realizar transacciones con valores por medio de sus operadores.

Los intermediarios bursátiles juegan un papel muy importante para el mercado financiero ya que son ellos quienes están capacitados para asesorar a inversionistas en la constitución de sus portafolios y reciben las instrucciones por parte de los mismos, de comprar o vender activos financieros, ayudan a los emisores a colocar valores en el mercado y están autorizados para adquirir valores gubernamentales.

En la figura 2.1. se muestra en forma sencilla la interacción de estos tres agentes.

³ Se les llama *brokers* o corredores de bolsa, a las personas que actúan como intermediarios entre el vendedor y el comprador de diversos productos financieros, cobrando ellos una comisión.

⁴ Manuel Díaz Mondragón, “Invierta con éxito en la bolsa y otros mercados financieros, Curso práctico”, Ed. Gasca SICCO, 2004

⁵ http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_participantes

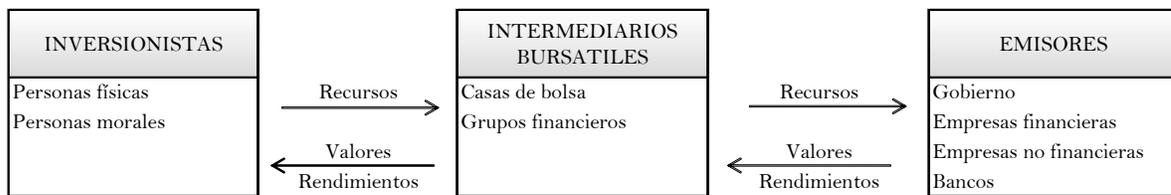


Figura 2.1. Interacción entre los tres principales participantes de los mercados financieros. El ciclo comienza cuando los inversionistas prestan sus recursos a través de la casa de bolsa a las organizaciones que lo necesitan.

Además de estas tres figuras (prestatarios, prestamistas e intermediarios bursátiles) debemos tomar en cuenta:

- **Autoridades.** Son aquellas instituciones, dependencias y organismos, públicos o privados, que vigilan y supervisan la actividad financiera de los mercados financieros, sus funciones son las de establecer las normas en que los oferentes podrán emitir, colocar y negociar sus títulos en los mercados financieros, así como de delimitar los procedimientos y mecanismos de accesos a las alternativas de inversión por parte de los demandantes. En México las instituciones reguladoras son la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), el Banco de México y la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).
- **Otros participantes.** Son aquellos que complementan la infraestructura física y los mecanismos de organización, que apoyan el buen funcionamiento y fungen como auxiliares para mejorar las operaciones en los mercados financieros; ejemplo de ello son las empresas calificadoras, que se encargan de valorar el riesgo de los activos financieros que se emiten y negocian. En el cuadro 2.1. están listados algunos de estos organismos y su descripción.

OTROS PARTICIPANTES	
SD Indeval	Sistema mexicano de custodia y administración de valores, y de compensación y liquidación de operaciones. La SD Indeval es la institución encargada de hacer las transferencias, compensaciones y liquidaciones de todos los valores involucrados en las operaciones que se realizan en la BMV. Es una empresa privada que opera con la concesión de las autoridades financieras del país, y está respaldada por la Ley del Mercado de Valores.
MexDer	Mercado Mexicano de Derivados, es una sociedad anónima de capital variable, que cuenta con autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para proveer las instalaciones y servicios necesarios para cotizar y negociar contratos estandarizados de Futuros y Opciones.
ValMer	Valuación Operativa y Referencias de Mercado, S.A. de C.V. (Valor de Mercado), es una empresa dedicada a proporcionar diariamente, precios actualizados para la valuación de valores, documentos e instrumentos financieros, así como, de dar servicios integrales de cálculo, información, análisis y riesgos, relacionados con dichos precios.
AMIB	Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, su misión es promover el crecimiento, desarrollo y consolidación del Mercado de Valores, como el medio por excelencia para la canalización del ahorro hacia el sector productivo, tanto del sistema financiero nacional como a nivel internacional, para propiciar las condiciones que favorezcan su sano y eficaz desempeño.

Cuadro 2.1. Otros participantes de los mercados financieros.

2.2. CLASIFICACIÓN DE LOS MERCADOS FINANCIEROS.

Los mercados financieros se pueden clasificar de acuerdo a diversos criterios, estos varían de acuerdo a las características de los activos financieros que se negocian y a las necesidades y posibilidades de cada persona:

- a) Por la fase de negociación.
- b) Por el tipo de derecho.
- c) Por la forma de organización.
- d) Según los activos negociados.
- e) Según el plazo de los activos negociados.

a) Por la fase de negociación.

- **Mercados Primarios.** Son los mercados en donde se comercializan por primera vez, activos o instrumentos financieros. Sólo en el mercado primario el emisor obtiene financiamiento. La colocación puede ser a través de oferta pública o privada.

- **Mercados Secundarios:** Los mercados secundarios son los mercados en donde los activos financieros que fueron emitidos y comercializados en los mercados primarios se revenden al público en general, en la segunda ocasión y en todas aquellas ventas posteriores. Es aquí donde los inversionistas pueden vender sus activos financieros para obtener efectivo.

Su función principal es dar liquidez a los activos financieros y establecer el precio de los mismos (según la oferta y la demanda).

“Dada la función del mercado secundario, los títulos emitidos y puestos en circulación en el mercado primario permiten que los inversionistas que participaron en este último no tengan que esperar hasta el vencimiento, ni para recuperar su capital ni para obtener un rendimiento. Sin la existencia del mercado secundario, el inversionista forzosamente debería esperar el plazo de vencimiento y dejar pasar muchas oportunidades de beneficio por no contar con la liquidez necesaria”⁶.

b) Por el tipo de derecho.

- **Mercados de Deuda.** En estos se efectúan las operaciones con instrumentos emitidos por el gobierno, como son los Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes), los Bonos de Desarrollo (Bondes), los Bonos M y los UDIBONOS (de los cuales se hablará en el capítulo III). También se negocian los títulos de deuda emitidos por empresas, tales como el papel comercial, los certificados de participación ordinaria, los pagarés financieros y las aceptaciones bancarias.

Los instrumentos de deuda son títulos que representan un compromiso por parte del emisor, en el que se obliga a restituir el capital que le fue prestado

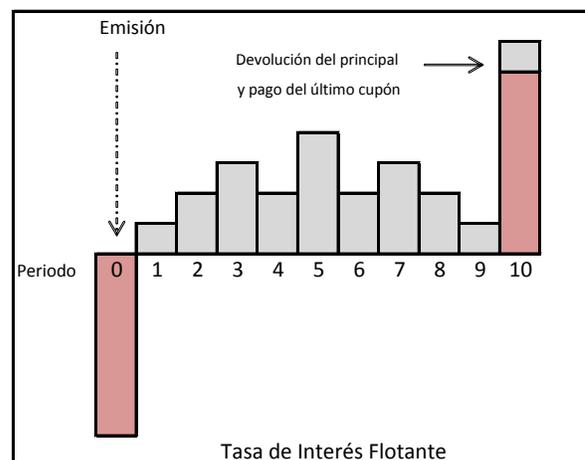
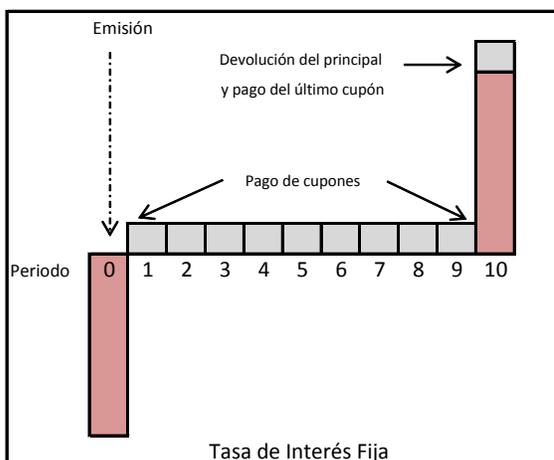
⁶ Manuel Díaz Mondragón, “Invierta con éxito en la bolsa y otros mercados financieros, Curso práctico”, Ed. Gasca SICCO, 2004

más los intereses pactados previamente, en una fecha de vencimiento dada.

Las tasas de interés que pueden ofrecer los instrumentos del mercado de deuda son:

- Instrumentos de deuda con tasa de interés fija: Paga un tipo de interés fijo a lo largo de su periodo de vencimiento.
- Instrumentos de deuda con tasa de interés variable o flotante. Paga un tipo de interés variable en función de un índice financiero y que se ajusta periódicamente. En los mercados nacionales este índice puede ser el INPC (Índice Nacional de Precios y Cotizaciones), la TIIE (Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio), etc., en los mercados extranjeros el más común es el LIBOR (London Interbank Offered Rate).
- Instrumentos de deuda cupón cero. Este tipo de títulos no devengan ningún tipo de interés a lo largo de su vida, sino que se venden por debajo de su valor nominal y al vencimiento se regresa el valor nominal del documento.

A continuación se muestran gráficamente los tipos de rendimiento descritos previamente:



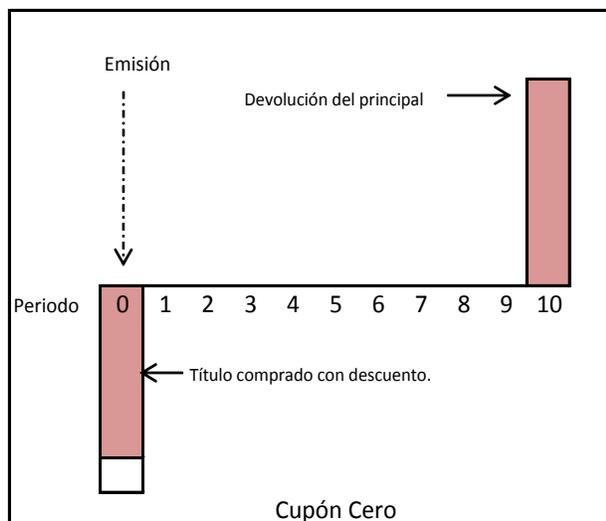


Figura 2.2., 2.3. y 2.4. Tipos de tasa de interés.

Los tipos de colocación en el Mercado de los instrumentos de deuda son:

- Oferta pública: Es la declaración unilateral de voluntad que se hace por algún medio de colocación masiva o a una persona determinada, y generalmente se lleva a cabo entre los intermediarios financieros y las instituciones emisoras. Son susceptibles de este tipo de colocación los instrumentos emitidos por las empresas, las Instituciones Bancarias y las Entidades Financieras.
- Subasta: Es la propuesta de venta de valores que se asigna al mejor postor. En México, los valores gubernamentales se colocan bajo el procedimiento de subasta por el Banco de México.

Existen dos tipos de operación de los instrumentos de deuda:

- De Contado: Consiste en el intercambio simultáneo de dinero por títulos, se hace de acuerdo a la cotización que tengan los valores en ese momento.
- De Reporto: Son operaciones financieras en las que el intermediario (reportado) entrega al inversionista (reportador) los

títulos a cambio de su precio actual, con el compromiso de recomprarlos en un plazo determinado, anterior a su vencimiento, reintegrando el precio más un premio (un interés). Se recurre a esta operación cuando un inversionista, necesita efectivo, pero no desea deshacerse de sus inversiones financieras, se puede considerar como un préstamo de dinero garantizado por “valores”, o también puede catalogarse como una venta de valores temporal y que al final del plazo pactado se “recompran” por el tenedor original. El inversionista que compra el reporto, obtiene un beneficio o prima por la operación.

Los instrumentos o títulos del mercado de deuda son clasificados de acuerdo al emisor que los suscribe en públicos y privados, y se distinguen de acuerdo a su “Plazo de Redención” (plazo en el que el emisor se obliga a pagar el título) como sigue:

CORTO PLAZO (7-365 días)	MEDIANO PLAZO (1-3 años)	LARGO PLAZO (Más de 3 años)
Papel Comercial	Pagaré a Mediano Plazo	Bonos Denominados en Unidades de Inversión (UDIBONOS)
Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES)	Certificados de Depósito Bancario (CEDES)	Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES D)
Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento (PRLV)	Certificados Bursátiles	Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal con Tasa de Interés Fija (BONOS M)
Aceptaciones Bancarias AB's	Pagarés Financieros	Certificados de Participación Ordinarios
Certificados Bursátiles de Corto Plazo		Certificados de Participación Inmobiliaria
		Bonos de Protección al Ahorro Bancario BPA'S, BPAT y BPA 182
		Obligaciones

Cuadro 2.3. Clasificación de los instrumentos del mercado de deuda de acuerdo al plazo.

- Mercados de Valores o de Acciones.** Son aquellos mercados en donde se comercializan activos o instrumentos financieros que otorgan un derecho sobre los flujos futuros de fondos de la empresa emisora, relacionado con la distribución de utilidades, siendo que el inversionista posee acciones de la empresa emisora.

“Las acciones son títulos que representan parte del capital social de una empresa, que son colocados entre el gran público inversionista para obtener financiamiento. La tenencia de las acciones otorga a sus compradores los derechos de un socio.

El rendimiento para el inversionista se presenta de dos formas:

- Dividendos que genera la empresa (las acciones permiten al inversionista crecer en sociedad con la empresa y, por lo tanto, participar de sus utilidades).
- Ganancias de capital, que es el diferencial -en su caso- entre el precio al que se compró y el precio al que se vendió la acción.

El plazo en este valor no existe, pues la decisión de venderlo o retenerlo reside exclusivamente en el tenedor. El precio está en función del desempeño de la empresa emisora y de las expectativas que haya sobre su desarrollo. Asimismo, en su precio también influyen elementos externos que afectan al mercado en general.”⁷

Existen dos tipos de acciones principalmente:

1. Acciones ordinarias o comunes. Cada participación de acción ordinaria acredita un voto al titular, en cualquiera de los asuntos que la dirección de la empresa someta a votación, en la junta general anual de la compañía y, a una participación en los beneficios financieros. Los accionistas tienen derecho a la parte de los ingresos que les corresponden como utilidad sólo hasta después de habersele pagado al resto de los solicitantes: autoridades fiscales, empleados, proveedores, tenedores de bonos y demás acreedores. Una característica que tienen las acciones es su responsabilidad limitada,

⁷ http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_acciones

que hace que, si la empresa llega a quebrar por cualquier razón, el accionista no pierde más que su inversión en acciones, es decir, que se queda con títulos sin valor alguno.

2. Acciones preferentes. Este tipo de acción tiene limitado el derecho a voto pero promete una cantidad preferente de dividendos anualmente, independientemente de la actuación de la compañía; tienen la característica de ser acumulativos en sus pagos, es decir, que los dividendos no pagados en un periodo se acumulan y se pueden pagar todos juntos antes de que se les pague a los tenedores de acciones ordinarias.

c) Por la forma de organización.

- **Organizados u oficiales.** Estos mercados están plenamente regulados por alguna disposición legal que los clasifica como tales. Un ejemplo de ello es la Bolsa Mexicana de Valores, la cual es una institución privada, que opera por concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con apego a la Ley del Mercado de Valores.

“La Bolsa Mexicana de Valores es el foro en el que se llevan a cabo las operaciones del mercado de valores organizado en México, siendo su objeto, el facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado, fomentar su expansión y competitividad.”⁸

Todo título que se negocie en bolsa debe estar inscrito en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Actualmente la compra y venta de los activos financieros que conforman el mercado de valores mexicano se realiza a través del *Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación (BMV-SENTRA)*, la

⁸ http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_que_es_la_bmv

cual es una plataforma electrónica en la que se pueden operar tanto activos del mercado de dinero (mediante SENTRA – títulos de deuda) como títulos del mercado de capitales (mediante SENTRA – capitales).

Otras bolsas de valores importantes en el mundo son:

- En Estados Unidos, el New York Stock Exchange (NYSE), mejor conocida como Wall Street, por el hecho de encontrarse ubicada en la calle con este nombre; el National Association of Securities Dealer Automated Quotation (NASDAQ), el mercado electrónico por excelencia y hoy por hoy el que abarca todas las acciones de compañías relacionadas con la tecnología, es considerada como la bolsa de valores más grande del mundo además de ser la de mayor rapidez y precisión al momento de ejecutar sus ordenes.
- En Inglaterra, está el Financial Times Stock Exchange (FTSE), bolsa también muy influyente a escala mundial y con la característica de ser la más antigua del mundo.
- A las tres citadas bolsas les siguen en importancia la de Tokio (NIKKEI), situada inmediatamente después de aquellas por el volumen de sus operaciones, y las de París, Amsterdam, Milán, Francfort, Bruselas, Zurich y Hong Kong.

En los mercados organizados la comunicación para realizar transacciones entre oferentes y demandantes se hace a través de intermediarios bursátiles (casas de bolsa).

Por medio de la casa de bolsa el inversionista puede comprar o vender títulos (valores), y para ello debe firmar un contrato de intermediación bursátil. El contrato puede ser discrecional o no discrecional, en el primero el inversionista otorga las facultades a la casa de bolsa de comprar o vender valores de la manera que juzgue más conveniente, tomando en

cuenta el obtener un beneficio para el inversionista, en el segundo la casa de bolsa tiene restricciones para la comercialización de valores y debe esperar ordenes del inversionista.

- **Over The Counter (OTC):** Su traducción es “sobre el mostrador” y son aquellos mercados que se caracterizan en que los agentes que operan en él, no están regidos por las mismas normas de la Bolsa Mexicana de Valores, permitiendo a las pequeñas y medianas empresas acceder a financiamiento mediante la emisión de valores y ofrece a los inversionistas opciones de incursionar en el mercado de valores con menores montos. Un ejemplo de este mercado es Negocios Extrabursátiles OTC de México cuyas operaciones se realizan vía Internet⁹ previo registro.

En este mercado los oferentes o demandantes dan a conocer sus condiciones de negociación (tipo de activo financiero a comercializar y precio) y la contraparte queda a la espera de que pueda llegarse a un acuerdo de compra o venta.

d) Según los activos negociados.

- **Mercado de Dinero.** En este mercado los oferentes y demandantes se ponen en contacto para negociar activos financieros con las siguientes características:
 - a) Que sean a corto plazo. Que los activos tenga un plazo máximo de vencimiento de 12 meses, los activos con plazos de 28, 91, 182 y 364 entran dentro de este rango. Ejemplo de estos activos son los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) en México o los Treasury Bills en Estados Unidos.
 - b) Que sean altamente líquidos. Se refiere a la capacidad de los activos financieros para ser negociados y convertidos en efectivo con

⁹La página de Negocios Extrabursátiles es <http://www.negocioextrabursatiles.com.mx>

facilidad sin que estos pierdan su valor, ya sea por el corto tiempo a vencer, la alta demanda o la existencia de un mercado secundario. Los valores en este tipo de mercado son altamente líquidos debido al breve plazo de sus vencimientos y a la alta demanda de ellos.

c) Que sean de bajo riesgo. Que el riesgo sea mínimo, esta garantía se obtiene por dos razones:

1. La mayoría de los instrumentos financieros en este mercado son emitidos por el gobierno y por tanto menos riesgosos.

2. El plazo de vencimiento menor a un año, lo cual hace poco probable la posibilidad de quiebra de alguna de las empresas en las cuales se tenga algún activo financiero.

Ejemplos de este tipo de activos financieros son, las aceptaciones bancarias, las letras del tesoro nacional, papel comercial, pagarés de la federación, bonos de desarrollo del Gobierno Federal, pagaré empresarial bursátil, etc.

• **Mercado de capitales.** Dentro del mercado de capitales, las acciones y los bonos son los principales activos financieros cotizados en bolsa, aunque no son los únicos. En el mercado de capitales los emisores ofrecen valores con las siguientes características:

a) Largo plazo. El plazo de vencimiento es mayor a un año y aunque las acciones no tienen un plazo de vencimiento, el comprador de las mismas, pretende conservarlas por un largo tiempo formando parte de sus activos.

b) Liquidez. Los títulos negociados en este mercado no tienen tanta liquidez como los negociados en el mercado de dinero, sin

embargo, pueden llegar a ser altamente demandados, en el caso de las acciones esto sucede cuando se incrementa su valor.

c) Riesgo. En este tipo de inversión el riesgo es mayor, pues en un lapso de tiempo más largo, por ejemplo, existen mucho mayores posibilidades de que el emisor, al que se le haya comprado algún título, tenga que declararse en quiebra.

En este mercado podemos encontrar otra sub clasificación, que tiene que ver con el tipo de pago o rendimiento que se obtiene de los activos financieros:

1. Renta fija. “El término renta fija se refiere a las ocasiones en las que el emisor del título contrata una deuda y los inversionistas se convierten en acreedores del emisor. En estos casos, el deudor está obligado a cumplir el compromiso contraído con los inversionistas en lo que se refiere al pago del importe de la deuda y sus rendimientos, independientemente que los resultados fueran negativos, es decir, a pesar de que durante el ejercicio se incurra en pérdidas”¹⁰. Se le conoce como renta fija cuando pagan un interés cada determinado periodo de tiempo, sin embargo, este interés puede ser variable al estar ligado a algún índice o tasa y no garantiza que siempre se obtengan buenos rendimientos.

2. Renta variable. En el caso de los instrumentos de renta variable estos forman parte de un capital, como las acciones. Una empresa emite acciones y los inversionistas se convierten en accionistas de la empresa, por lo que los rendimientos adquiridos, en forma de dividendos, varían

¹⁰ Guadalupe Ochoa Setzer, “Administración Financiera”, Ed. Mc Graw Hill, 2002

dependiendo del desempeño de la empresa durante el ejercicio, de las políticas y decisiones de la junta de accionistas.

En los dos casos, las inversiones están representadas por títulos-valor, en los que se indica el monto de la inversión, el emisor del título, el plazo, la tasa de interés que se pagará y la indicación de si se trata de un documento al portador o nominativo.

- **Mercado de metales.** En México existen tres principales activos para invertir en metales: el centenario, la onza troy de oro y la onza troy de plata. Se tratan de monedas de oro y plata emitidas por el gobierno federal, tanto el oro como la plata son cotizadas en el ámbito internacional y el valor de los activos en metales son el reflejo de estos movimientos, convertidos a la paridad peso-dólar.

El comprar metales, representa una inversión con un riesgo mínimo, ideal para ahorrar y vender en caso emergencia, ya que además son altamente líquidos y sus precios tienden a subir.

A continuación se presentan los principales activos dentro del mercado de metales en México:

1. Centenarios: Tienen un peso de 41.666 gramos, de los cuales 37.5 son de oro puro (1.2057 onzas troy) y 4.1 de cobre. El plazo de convertibilidad es indefinido y se clasifican como instrumentos de renta variable, al ser su precio definido por los mercados internacionales. Su rendimiento se obtiene mediante una ganancia de capital, esto es, la diferencia entre el precio de venta y el precio de compra.
2. Onza troy de oro. Es una moneda con 31.1035 gramos de oro fino. El plazo de convertibilidad es indefinido y se clasifican como

instrumentos de renta variable. Su rendimiento se obtiene mediante una ganancia de capital.

3. Onza troy de plata. Tiene un peso de 31.1035 gramos, acuñada por el Banco de México. El plazo de convertibilidad es indefinido y se clasifican como instrumentos de renta variable. Su rendimiento se obtiene mediante una ganancia de capital.

- **Mercado de productos derivados.**

Se les conoce como productos derivados, derivados financieros o instrumentos derivados, y son llamados así, debido a que son productos financieros cuyo valor se basa en los precios de otro activo, denominado subyacente. Los activos subyacentes son la fuente de la que se deriva el valor del instrumento derivado, pueden ser activos reales (petróleo, oro, gas) o activos financieros (bonos gubernamentales, acciones).

Algunas de sus características son:

1. Su valor cambia en respuesta a los cambios de precio del activo subyacente. Existen derivados sobre productos agrícolas y ganaderos, metales, productos energéticos, divisas, acciones, índices bursátiles, tipos de interés, etc.
2. Requieren de una inversión inicial neta muy pequeña o nula, respecto a otro tipo de contratos que tienen una respuesta similar ante cambios en las condiciones del mercado.
3. Se liquidarán en una fecha futura.
4. Pueden cotizarse en mercados organizados (como las bolsas) o no organizados (OTC).

Se clasifican en opciones, futuros y swaps, dependiendo de los derechos y obligaciones que se adquieren.

Las **opciones** dan el derecho mas no la obligación, de ejercer la opción de comprar o vender un activo subyacente a un precio y en un plazo determinado con anterioridad. Los futuros y los swaps, a diferencia de las opciones, establecen la obligación de cumplimiento por parte tanto del comprador, como del vendedor.

Los **futuros o forwards**, también se relacionan con activos reales (commodities) y financieros (futuros financieros); un contrato de futuros es un contrato o acuerdo que obliga a las partes contratantes, a comprar o vender un número determinado de bienes o valores, en una fecha futura determinada y con un precio establecido de antemano. Ambas partes tanto la que conviene en comprar como la que quiere vender, están obligados a proceder de esa forma, luego entonces, en el momento futuro se lleva a cabo la operación más allá de que el precio suba o baje del valor preestablecido.

“Un **swap**, o permuta financiera, es un contrato por el cual dos partes se comprometen a intercambiar una serie de cantidades de dinero en fechas futuras. Normalmente los intercambios de dinero futuros están referenciados a tipos de interés, llamándose IRS (Interest Rate Swap) aunque de forma mas genérica se puede considerar un swap cualquier intercambio futuro de bienes o servicios (entre ellos el dinero) referenciado a cualquier variable observable”¹¹.

- **Mercado de divisas.** Los mercados de divisas son emplazamientos en los que se intercambian las monedas de diferentes naciones (medios de pago en general) y se fijan los precios de cambio. La razón de la existencia de este tipo de mercados son las operaciones de cambio derivadas del comercio internacional y los movimientos en los mercados financieros internacionales.

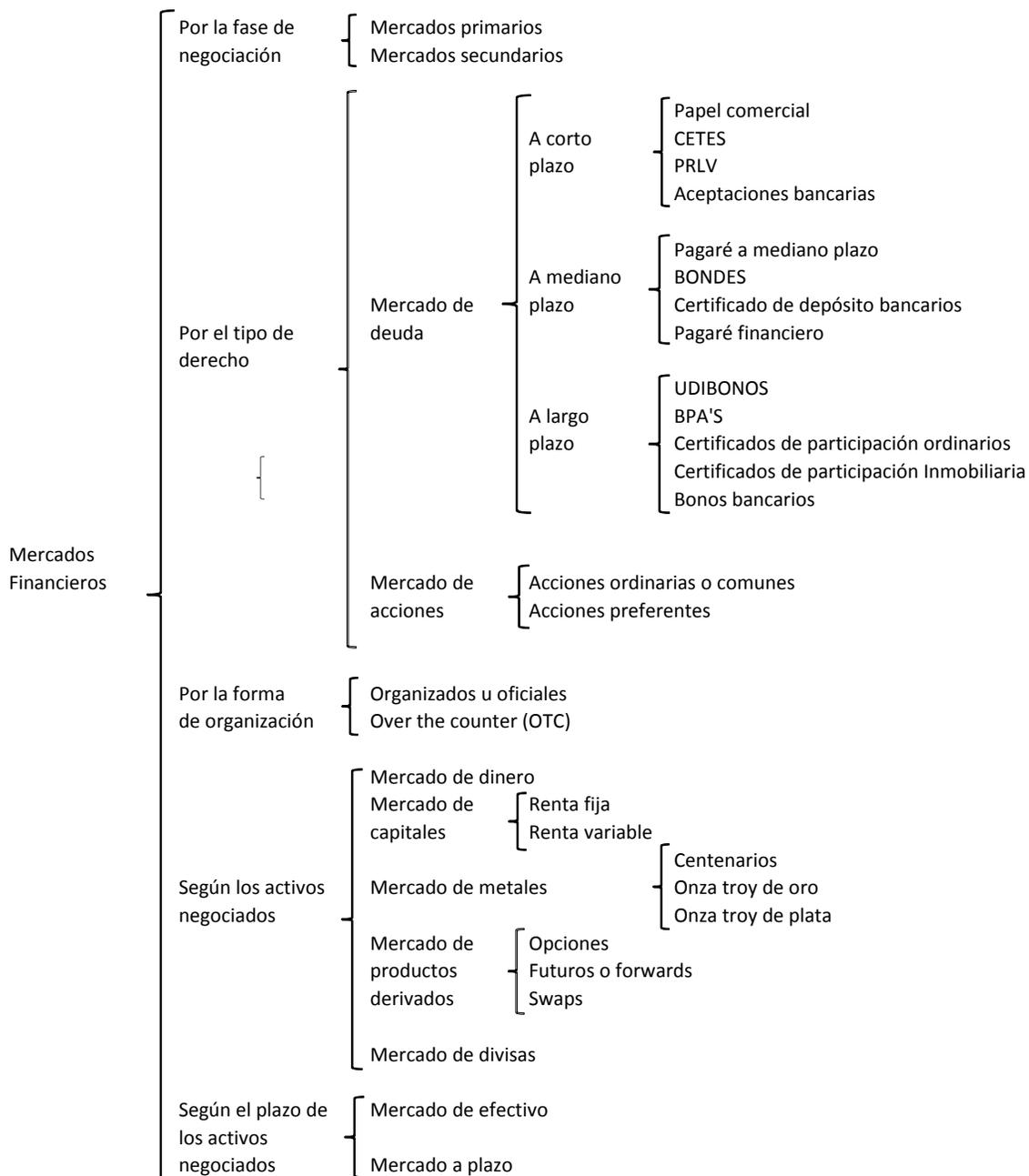
¹¹ http://es.wikipedia.org/wiki/Swap_%28finanzas%29

El precio fijado en este tipo de mercados es lo que se conoce como tipo de cambio, es decir, la cantidad de moneda de un país que hay que entregar para obtener un determinado monto de monedas de otro país.

e) Según el plazo de los activos negociados. Por el plazo, nos referimos al plazo en el cual el emisor debe hacer efectiva la transferencia del flujo de fondo al inversor, se clasifican en:

- Mercado de efectivo: En este mercado, la obligación de concretar la operación (de transferencia) se hace en el acto o en el término de 24 a 48 horas. Ejemplos de estos mercados son los mercados de Spot o de contado.
- Mercado a plazo. El activo negociado se entrega una vez cerrada la operación en un plazo superior a 48 horas; los plazos más comunes son 7, 28, 91, 182 y 360 días.

CLASIFICACIÓN DE LOS MERCADOS FINANCIEROS



Cuadro 2.4. Clasificación de los mercados financieros.

CAPÍTULO III

ANÁLISIS DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS

3.1.1. DEFINICIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS.

Activos financieros son los valores como el oro, el dinero y los créditos contra terceros, pero también es el nombre genérico que se le da a las inversiones mobiliarias como acciones, obligaciones, bonos, etc.

Los activos financieros pueden ser adquiridos dentro de los mercados financieros y muchos de ellos son generados de la necesidad de las empresas, instituciones y del gobierno de obtener financiamiento, así como de la demanda por parte de personas físicas y morales de conseguir un rendimiento a partir de la negociación de los mismos.

Como lo establece el boletín C 2 de las Normas de Información Financiera (NIF'S), un activo financiero es cualquier activo que sea:

- a) Efectivo. Representado por la moneda o papel moneda de cualquier país, como pesos, dólares americanos, libras, yens, euros, etc., también incluye metales preciosos, por su fácil convertibilidad en dinero.
- b) Un derecho contractual para recibir de otra entidad efectivo u otro activo financiero, es decir, un documento legal que garantice el derecho a recibir lo pactado, en un futuro determinado.
- c) Un derecho contractual para intercambiar instrumentos financieros con otra entidad que fundamentalmente se espera darán beneficios futuros.
- d) Un instrumento de capital de otra entidad, como lo son las acciones las cuales representan una parte del capital de una empresa.

El concepto de activo financiero es muy amplio por lo que es confundido frecuentemente con el concepto de instrumento financiero pero este último es más específico. Un instrumento financiero es cualquier contrato que dé origen tanto a un activo financiero de una entidad como a un pasivo financiero o instrumento de capital de otra entidad, es decir, se trata de un documento legal que representa una inversión para la persona que esta aportando sus recursos y un mecanismo de financiamiento para quien esta emitiendo el documento y por lo tanto también un pasivo (al contratar deuda). Cuando hablamos de títulos de deuda, bonos, papel comercial, aceptaciones bancarias, pagarés, certificados de participación ordinaria, así como aquellos activos clasificados dentro del mercado de deuda, nos estamos refiriendo a instrumentos financieros.

Los instrumentos financieros, así como, el efectivo, las divisas, las acciones, los metales y los contratos de futuros, opciones y swaps, son todos en general activos financieros.

3.2. ANÁLISIS DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS.

Al adquirir un activo financiero, lo mejor es administrarlo con eficacia y para ello hay que analizarlo desde el momento previo a poseerlo. Esto es parecido a comprar un auto, antes de ello se investiga el precio, sus funciones, sus atributos y desventajas, su tiempo de uso, su tiempo de vida y donde conviene obtenerlo.

Cuando analizamos activos financieros debemos considerar los siguientes factores:

- a. El rendimiento. Las formas en que se pueden obtener ganancias, desde la adquisición, de un activo financiero, hasta el vencimiento o la venta en un mercado secundario.
- b. El plazo. El cual puede ser a corto plazo (menor o igual a un año), a mediano plazo (entre uno y cinco años) y a largo plazo (inversiones

mayores a 5 años)¹. El inversionista debe elegir el horizonte de inversión que más le convenga, de acuerdo a sus objetivos y metas, es decir, el tiempo en que desea volver a disponer de los recursos invertidos así como de sus rendimientos. Por ejemplo, para una inversionista cuyo objetivo sea tener los recursos para cuando tenga que pagar los estudios universitarios de sus hijos el horizonte de inversión es a largo plazo, para una empresa que tiene un proyecto de inversión le conviene que la fecha de liquidación de su inversión coincida con el arranque de ese proyecto.

c. El riesgo. La posibilidad de que los rendimientos esperados no se logren y que el capital invertido disminuya o se pierda; esta ligado a la capacidad de pago del emisor de los valores, al comportamiento del mercado y otros factores económicos a nivel nacional e internacional. Los principales riesgos son:

- Del sistema (sistémico o sistemático): Significan aquellos eventos como la inflación, la devaluación, la situación económica, las fallas en la protección al consumidor, movimientos sociales, entre otras circunstancias, en que está involucrado todo el país y que no pueden eliminarse independientemente de la institución financiera en dónde se tenga invertido dinero.
- De mercado: Significa aquellas situaciones del mercado financiero en el que está la inversión que afectan de forma generalizada. Por ejemplo, si baja la bolsa de valores se ve afectado todo el mercado de valores; si se incrementa la tasa de interés afecta al mercado de financiamiento; el contar o no con una garantía de pago para los instrumentos operados, etc.

¹ Para efectos de este estudio se usará esta categorización sin embargo no constituye una norma.

- De crédito (default o incumplimiento): Es cuando el responsable deja de cumplir sus obligaciones, en este caso el pago de intereses o la devolución del capital ahorrado o invertido en el tiempo establecido.
 - De precio/interés: Significa que el precio o el interés pueden bajar o subir en contra de nuestras expectativas; por ejemplo, en el caso de un préstamo sería un riesgo que la tasa de interés subiera, mientras que en un depósito de ahorro el riesgo sería que la tasa de interés bajara. En el mercado de valores para un tenedor de un papel, el riesgo sería que el título adquirido bajara de precio.
 - De robo: En el caso de mantener el ahorro en casa, pueden sustraernos el efectivo; o en caso de hacer depósitos a nombre distinto de la institución sin recibir ningún comprobante o recibo, puede darse la situación que éstos no están siendo abonados a su cuenta. Se refiere a un manejo físico inadecuado del dinero.
- d. La liquidez. También conocido como grado de bursatilidad, se refiere a la facilidad en que los activos financieros pueden ser convertidos en efectivo, generalmente en los mercados secundarios. Su importancia radica en la necesidad que tenga el inversionista de tener efectivo en un determinado plazo.
- e. Volatilidad: Grado en que varía o fluctúa el precio o intereses de los activos financieros a través del tiempo. Se relaciona de forma muy cercana con el riesgo, pues implica la probabilidad de que suceda un evento que afecte el valor final del depósito de ahorro o la inversión.

De manera general, cuanto más elevada sea la expectativa de rentabilidad, mayores serán la volatilidad y el riesgo asociados, y más tiempo deberá alargarse el horizonte de inversión.

Es importante mencionar que hasta el 2002 algunas de las emisiones de los Valores de Deuda en México podían ser exentas fiscalmente para personas

físicas, sin embargo todos los Instrumentos emitidos a partir de enero de 2003 son gravables, es decir, los rendimientos obtenidos por la adquisición de estos Títulos en Reporto o Directo son acumulables al ingreso de personas físicas y morales. Aún existen en circulación algunos instrumentos como Bonos Gubernamentales, Papeles Bancarios, UDIBONOS, PIC's, CBIC's y algunos papeles corporativos emitidos antes de la fecha mencionada que resultan exentos para personas físicas.

Para efectuar el análisis de los diversos activos financieros que pueden formar parte de los portafolios de inversión, comenzaremos haciéndolo por aquellos que tienen menor riesgo hasta llegar al mercado de acciones donde se considera que están los mejores rendimientos.

1. Activos financieros del mercado de deuda:
 - a. Valores Gubernamentales.
 - b. Valores Institucionales.
 - c. Extranjeros.
2. Activos financieros del mercado de metales.
3. Activos financieros del mercado de divisas.
4. Activos financieros del mercado accionario:
 - a. Acciones.
 - b. Títulos Referenciados a Acciones.
5. Mercado de productos derivados:
 - a. Opciones.
 - b. Futuros.
 - c. Forwards.

3.2.1. Activos financieros del mercado de deuda:

a) VALORES GUBERNAMENTALES.

Son emitidos por el Gobierno Federal para financiar proyectos de desarrollo e infraestructura del país, financiar déficits presupuestarios, devolver deuda vencida o pagar intereses sobre deuda existente. Tienen la cualidad de representar un bajo riesgo ya que están respaldados por el Gobierno Federal.

Son colocados en el mercado primario por el Banco de México mediante el procedimiento de subasta, también es el Banco de México el encargado de convocar cada una de las subastas, determinar el volumen a emitir y los rendimientos que pagarán, así como decidir el método de asignación y los ganadores de la subasta.

Para los inversionistas estos títulos solo se pueden adquirir a través de intermediarios bursátiles, debido a los costos que genera el participar en las subastas y demás aspectos legales².

Los valores gubernamentales se identifican mediante ocho caracteres, el primero de ellos es una letra que indica de que tipo de valor se trata, el segundo es para el plazo en años de la emisión³ y los seis siguientes corresponden a la fecha de vencimiento de cada título comenzando por el año, luego el mes y finalmente el día. En el cuadro 3.1. se muestran los principales valores gubernamentales actuales y su letra identificadora.

²Pueden participar en las subastas: casas de bolsa del país, instituciones de crédito del país, sociedades de inversión del país y otras personas expresamente autorizadas para tal efecto por el Banco de México.

³ Para el caso de los CETES el segundo caracter es un espacio en blanco, esto debido a que su plazo no es mayor a un año.

Título	1er. Caracter	2o. Caracter	6 restantes
	Clave Identificación	Plazo en años de la emisión	Fecha de vencimiento del título
CETES	B	En blanco	(año, mes, día)
UDIBONOS	S	(3, 5, 0 (10, 20 y 30))	(año, mes, día)
BONOS M	M	(3, 5, 7, 0 (10 y 20))	(año, mes, día)
BONDES D	L	D	(año, mes, día)
BPA'S	I	P	(año, mes, día)
BPAT	I	T	(año, mes, día)
BPA 182	I	S	(año, mes, día)

Cuadro 3.1. Conformación de la clave identificadora para cada instrumento.

Entre los activos financieros gubernamentales en México podemos encontrar los siguientes:

Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES)

Los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) son el instrumento de deuda bursátil más antiguo emitido por el Gobierno Federal, desde 1962 se inició la emisión de los CETES con alguna eficiencia, pero no fue sino hasta 1977 cuando se empezó a hacer uso de ellos de una forma sistemática y desde entonces constituyen un pilar fundamental en el desarrollo del mercado de dinero en México.

Los CETES son títulos de crédito al portador, en los que se consigna la obligación directa e incondicional, que el Gobierno Federal asume, para pagar al vencimiento su valor nominal⁴ el cual es de \$10.00 pesos por CETE.

Estos títulos pertenecen a la familia de los bonos cupón cero (no generan intereses a favor del inversionista a lo largo de su vida), por lo que se comercializan a descuento (por debajo de su valor nominal) y liquidan su valor nominal en la fecha de vencimiento, obteniendo el rendimiento de la diferencia

⁴ El valor nominal, es el valor que aparece impreso en cualquier certificado de valor (como un CETE, un bono, pagaré o hipoteca) que representa la cantidad debida en el momento del vencimiento del valor.

de precios entre la liquidación del valor nominal y el precio de compra. Por ejemplo, un inversionista que compre CETES con un plazo de 28 días a un precio de \$9.80 pesos (precio obtenido a descuento), al vencimiento del plazo el Gobierno Federal le pagará \$10.00 pesos por cada CETE, obteniendo el inversionista \$0.20 de rendimiento por cada CETE (\$10.00 menos \$9.80).

Los Certificados de la Tesorería de la Federación son colocados en el mercado primario mediante subasta, la cual es convocada por el Banco de México, en esta el postor debe indicar el monto y la menor tasa de descuento a la que se este dispuesto a adquirir los valores, entre menor es la tasa de descuento menor es el rendimiento. Hay dos tipos de subasta, la subasta semanal cuando los plazos de vencimiento corresponden a 28 o 91 días y la subasta quincenal cuando los plazos son a 182 o 364 días, también pueden existir diferentes plazos de acuerdo a las necesidades del Banco de México, de hecho estos títulos se han llegado a emitir a plazos mínimos de 7 días y a plazos máximos de 728 días.

Otra de forma en que se puede obtener rendimiento es vendiendo los CETES en el mercado secundario en un momento en que la tasa de rendimiento es mayor a la que fueron adquiridos, es decir, a un mayor precio del que se compraron, a este rendimiento se le conoce como *ganancia de capital*.

Para calcular el precio de los CETES se puede hacer de dos formas: mediante su tasa de rendimiento y mediante su tasa de descuento.

La tasa de rendimiento es el porcentaje que representa el rendimiento que se obtiene entre la diferencia del precio de compra y el valor nominal, aunque se comercializan a descuento es más usual identificarlos por la tasa de rendimiento; inclusive la tasa de rendimiento del CETE funciona como tasa de referencia de un gran número de operaciones financieras.

Para invertir en este instrumento financiero es importante que el inversionista tenga definido cual es su horizonte de inversión así como la liquidez que

requiere, es decir, a que plazo puede invertir, ya que entre mayor es el plazo, mayor es el rendimiento que se obtiene.

Respecto a su identificación, dos o más títulos pueden tener la misma clave si su fecha de vencimiento es la misma, esto para que los instrumentos sean fungibles entre sí, es decir, que sean equivalentes y por lo tanto intercambiables. Por ejemplo un título expedido el 31 de enero del 2008 con vencimiento a 28 días (28/02/08), tendría la siguiente clave B 080228.

Ventajas:

Dados los diferentes plazos de vencimiento, el inversionista puede elegir el que más le convenga, previendo sus necesidades de liquidez.

Existe un riesgo muy bajo, ya que la liquidación de estos títulos a su vencimiento, está garantizado por el Gobierno Federal.

Tienen la característica de ser intercambiables entre sí, siempre y cuando sus fechas de vencimiento coincidan.

Existe un amplio mercado secundario donde se pueden vender los títulos fácilmente, ya sea en reporto o en directo, antes de su vencimiento, otorgando liquidez en cualquier momento.

Si existen incrementos en las tasas de rendimiento, se pueden obtener utilidades por la venta de CETES en el mercado secundario.

Desventajas:

Su rendimiento radica únicamente en la compra a descuento de los títulos y de la ganancia de capital al venderlos antes de su vencimiento.

Cuando se decide vender los títulos antes de su vencimiento, pueden sufrir fluctuaciones de precios (debido a bajas en las tasas de rendimiento en el mercado), obteniendo como resultado un rendimiento diferente al esperado inicialmente.

Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal Denominados en Unidades de Inversión (UDIBONOS)

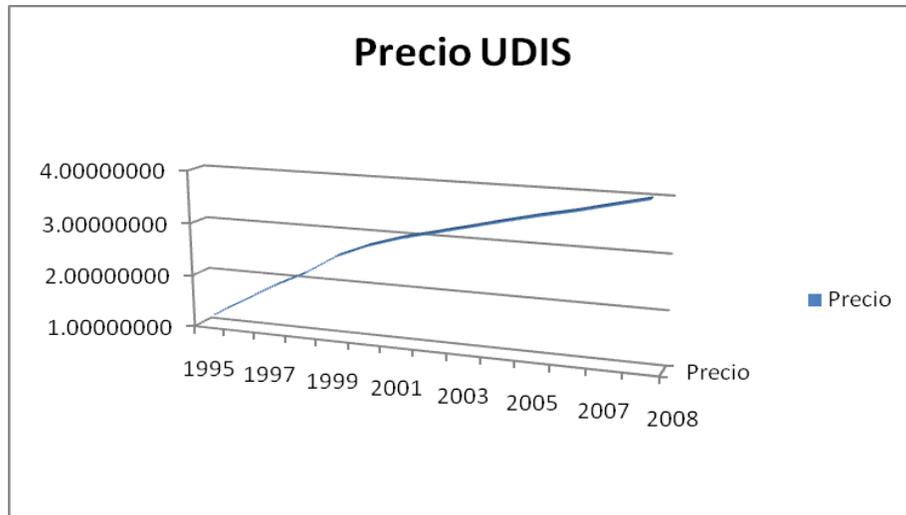
Los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal denominados en Unidades de Inversión (UDIBONOS) fueron creados en 1996 y son instrumentos de inversión que protegen al tenedor ante cambios inesperados en la tasa de inflación. Los UDIBONOS se colocan a plazos medianos y largos y pagan intereses cada 182 días (seis meses) en función de una tasa de interés real fija que se determina en la fecha de emisión del título; se dice que es una tasa de interés real, ya que está indizada a una unidad que se incrementa o decrece de acuerdo al comportamiento de la inflación, en este caso las UDIS (Unidades de Inversión).

Su valor nominal es de 100 UDIS y se denominan así, con objeto de que tanto su valor nominal como su rendimiento (también denominado en UDIS), no se vean deteriorados por el incremento en el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), por lo que a su vencimiento, el valor nominal correspondiente es calculado al tipo de cambio de las UDIS en moneda nacional que este vigente a ese día y es pagado en una sola exhibición.

UDIBONO = 100 UDIS

UDI = \$4.00 aproximadamente (el valor de la UDI se ajusta diariamente a la inflación).

El 4 de abril de 1995 se comenzó la cotización del UDI a \$1.00 peso y desde entonces se ha ido incrementando de acuerdo a la inflación proyectada y actualmente rebasa los \$4.00 pesos. En la gráfica 3.1. se muestra el incremento promedio anual de la unidad de inversión.



Gráfica 3.1. Incremento promedio anual de 1995 a 2008.

La colocación primaria la hace el Banco de México mediante subasta, a plazos de 3, 5, 10, 20 y 30 años. En la subasta los participantes presentan posturas por el monto que desean adquirir y el mayor precio unitario, denominado en UDIS, que están dispuestos a pagar.

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

Para efectos de la colocación, pago de intereses y amortización, la conversión a moneda nacional se realiza al valor de la UDI vigente el día en que se hacen las liquidaciones correspondientes.

También existe un mercado secundario para la compra y venta en reporto y en directo de UDIBONOS, estas operaciones se pueden realizar ya sea cotizando su precio o su rendimiento al vencimiento (que es lo que el inversionista ganaría si conservara su título hasta el vencimiento del mismo).

El rendimiento que se puede obtener de este instrumento financiero depende de diversos factores como lo son:

- El precio de adquisición, el cual depende de la tasa de rendimiento nominal anual a la que se quieran adquirir estos títulos, ya que entre mayor es esta, menor será el precio del UDIBONO al comprarlo, este tipo de rendimiento es similar al de los CETES y para conocerlo se le resta el precio de adquisición al valor nominal (100 UDIS).
- La tasa de interés y el plazo, ya que entre mayor sea el tiempo de vencimiento se obtendrán mejores tasas de interés y un mayor número de pago de los mismos, es decir, más cupones y mejores intereses; estos cupones devengan intereses cada 182 días (6 meses) y la tasa de interés es fijada, como se menciona antes, por el Gobierno Federal.
- El valor de las UDIS al vencimiento del bono, que es cuando se recuperará el costo del bono y cuyo monto depende del precio al que se encuentren las UDIS a la fecha de vencimiento, mismo que está ligado al comportamiento del INPC.
- Las ganancias de capital que se obtengan por la diferencia entre el precio de compra y el de venta, al comercializar con él, en el mercado secundario.

“Debido a que cada emisión de estos títulos cuenta con una tasa de interés real fija desde que nace hasta que vence, los UDIBONOS no pueden ser fungibles entre sí, a menos que pagaran exactamente la misma tasa de interés”.⁵

Ejemplo de clave de identificación de UDIBONOS que se emiten el 27 de diciembre del 2007 plazo de 10 años (3640 días) y que vencen el 14 de diciembre del 2017 es: S0171214⁶.

⁵ <http://www.banxico.org.mx/documents/%7BE3887C38-8B71-A627-8C6C-E71F7991F1E0%7D.pdf>

⁶ En caso de que los años de vencimiento sean mayores a dos dígitos, se omite el primero de ellos.

Ventajas:

Es un buen instrumento para las compañías de seguros, fondos de pensiones y jubilaciones, al asegurar un crecimiento del ahorro en términos reales, al estar representado en UDIS y garantizados por el Gobierno Federal.

Se obtiene seguridad contra la pérdida en el valor adquisitivo de las inversiones al pagar una tasa de interés real.

Disponibilidad de un mercado secundario (aunque limitado), por lo que permite venderlo antes de su vencimiento, lo que le da alta liquidez a este instrumento.

Desventajas:

El rendimiento nominal se considera estacional, es variable a lo largo del año al depender de la evolución de la inflación; cuando ésta disminuye, sus rendimientos también decrecen.

Debido a que es un instrumento de largo plazo, en situaciones de crisis su mercado se puede contraer y por lo tanto, existir problemas de liquidez.

No son fungibles entre sí, debido a que cada emisión tiene una tasa de interés fija desde su emisión hasta su vencimiento.

Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal D (BONDES D)

El Gobierno Federal emite títulos de crédito de largo plazo conocidos como Bonos de Desarrollo (Bondes) los cuales se emiten con un valor de \$100.00 pesos o sus múltiplos y pagan intereses según el plazo del cupón (el periodo de tiempo entre cada pago de intereses).

Los Bondes solían tener diferentes modalidades en cuanto a sus plazos y forma de determinar la tasa de interés del cupón, sin embargo en la actualidad sólo se emiten a plazos de 5 años y bajo la modalidad de "Bondes D".

“A partir del tercer trimestre del 2006 la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), emite los Bonos de Desarrollo (BONDES D), en sustitución de los Bonos de Regulación Monetaria (BREMS) emitidos por Banxico, exactamente con las mismas características. De esta forma los nuevos instrumentos BONDES D surgen a partir de la reestructura de la deuda del Gobierno Federal”⁷.

El objetivo de los Bondes D es proporcionar al Gobierno Federal recursos monetarios de largo plazo para el financiamiento de proyectos de inversión de mediano y largo plazo, así como para regular flujos monetarios, promover el ahorro interno y proporcionar a las Sociedades de Inversión Especializados de Fondos para el Retiro (SIEFORES) instrumentos de Inversión que les permiten proteger el poder adquisitivo del ahorro de los trabajadores y enriquecer la gama de Instrumentos a disposición de los inversionistas.

Para el inversionista representan títulos rentables y con bajo riesgo garantizados por el Gobierno Federal.

Los Bondes D devengan intereses en pesos cada 28 días, se colocan en el mercado primario mediante subasta y existe un amplio mercado secundario para su comercialización.

La tasa de interés de los cupones es revisable mensualmente y esta ligada a la *tasa ponderada de fondeo bancario*, esta tasa es representativa de las operaciones al mayoreo en directo y en reporto, que se realizan con pagarés bancarios, aceptaciones bancarias, y certificados de depósito que hayan sido liquidados en el sistema de entrega contra pago del Sociedad de Depósito INDEVAL⁸, realizadas por la banca y las casas de bolsa; ella es calculada y dada a conocer por el Banco de México diariamente.

⁷ <http://www.cbbanorte.com.mx/cbbanorte/control?rMk=3&idrPg=326#bondesd>

⁸ Sistema Mexicano de custodia y administración de valores, de compensación y liquidación de operaciones.

La clave de identificación de la emisión de los BONDES D está diseñada para que los instrumentos sean fungibles entre sí. Esto es, BONDES D emitidos con anterioridad y BONDES D emitidos recientemente pueden tener la misma clave de identificación siempre y cuando venzan en la misma fecha. Ejemplo de clave de identificación de BONDES D emitidos el 27 de julio de 2006 a plazo de 3 años (1092 días) y que vencen el 23 de julio de 2009: LD090723.

Ventajas:

Son títulos cuyo pago está garantizado por el Gobierno Federal, tanto del principal (el capital invertido) como de los intereses.

La adquisición de estos títulos en el mercado primario se hace a descuento por lo que al vencimiento de los mismos se obtiene una ganancia de capital.

Su clave de identificación esta creada para que puedan ser fungibles entre sí, siempre y cuando su fecha de vencimiento coincida.

Ofrecen una opción más al inversionista al tener una tasa de interés revisable mensualmente en base a la tasa ponderada de fondeo bancario.

Desventajas:

Actualmente solo pueden ser adquiridos en el mercado primario a plazos de 5 años.

La tasa de interés depende de las operaciones hechas por los bancos y casas de bolsas, es decir, que ésta depende de cómo se mueva el mercado, por lo que es difícil determinar los rendimientos futuros.

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

Con los objetivos de establecer una tasa de referencia libre de riesgo crediticio y de desarrollar un mercado de deuda privada de mediano y largo plazo, el Gobierno Federal ha ido colocado emisiones de papel de largo plazo que a

diferencia de los BONDES (instrumentos también de largo plazo con revisión de tasa de interés periódicamente) la tasa del Bono es fija y se determina en la emisión del instrumento y así se mantiene a lo largo de la vida del título. Estos Bonos que son emitidos y colocados a plazos mayores a un año, pagando intereses fijos cada seis meses son conocidos como M's.

Los títulos se colocan en el mercado primario mediante subasta, en la cual los participantes presentan posturas por el monto que desean adquirir y el precio que están dispuestos a pagar. Su valor nominal es de \$100.00 pesos y se pueden emitir a cualquier plazo siempre y cuando éste sea múltiplo de 182 días. No obstante lo anterior, a la fecha estos títulos se han emitido a plazos de 3, 5, 7, 10 y 20 años; comúnmente se les denomina BONOS M3, M5, M7, M10 y M20 respectivamente.

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

Existe un mercado secundario amplio para estos títulos. En la actualidad se pueden realizar operaciones de compra-venta en directo y en reporto, así como operaciones de préstamo de valores.

Los Bonos M son un instrumento mayormente demandado en épocas de estabilidad y su principal adquirente son las Afores, los Fondos de Pensiones Privadas y Jubilaciones, así como por inversionistas extranjeros.

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

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

Ventajas.

Su rendimiento se obtiene por ganancia de capital, de los pagos semestrales de intereses del título y de la venta de los mismos en el mercado secundario.

El uso de una tasa fija, permite conocer exactamente cuales serán los rendimientos futuros.

Existe un amplio mercado secundario para ser negociados, por lo que son altamente líquidos.

Sus plazos permiten hacer planes a mediano y a largo plazo.

Desventajas:

No son fungibles entre sí, es decir, que no pueden ser intercambiables, esto debido a su tasa de interés fija.

No protege al inversionista de la inflación, por lo que invertir en Bonos M a largo plazo puede ser contradictorio generando mayores pérdidas que ganancias.

Bonos de Protección al Ahorro Bancario (BPA'S)

El Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB) emite estos bonos con el objeto de canjear o refinanciar sus obligaciones financieras a fin de hacer frente a sus obligaciones de pago, otorgar liquidez a sus títulos y, en general, mejorar los términos y condiciones de sus obligaciones financieras. Están garantizados por el Gobierno Federal y son colocados por medio del Banco de México, quien actúa como su agente financiero.

Su valor nominal es de \$100.00 pesos y hasta la fecha se colocan en subasta primaria a 3, 5 y 7 años. La custodia está a cargo del SD INDEVAL, el cual a su

vez, mantendrá los Bonos en depósito centralizado en el Banco de México. Pueden ser adquiridos mediante bancos y casas de bolsa.

Su rendimiento es derivado de la ganancia de capital, del pago de intereses y de la venta de estos títulos en el mercado secundario.

Los BPA'S tienen la característica de ofrecer una sobretasa, es decir, una prima adicional a la tasa calculada. La compra-ventas en directo de estos títulos se puede realizar ya sea cotizando su precio o su sobretasa; la convención actual del mercado es cotizarlos a través de esta última.

Existen tres tipos de BPA'S los cuales se diferencian por la frecuencia del pago de intereses y por la tasa de rendimiento anual de los mismos:

1. Los BPA'S pagan intereses cada 28 días, tienen colocaciones a 3 y a 5 años y su tasa de interés es la mayor entre la tasa de rendimiento anual de los CETES a 28 días y la tasa bruta para Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento (PRLV) a 28 días (de los cuales se hablará más adelante). La primera emisión de este instrumento se realizó el 2 de marzo de 2000.
2. Los BPAT pagan intereses trimestralmente (cada 91 días) y son colocados a 5 años, su tasa de rendimiento se define como la tasa obtenida de los CETES en colocación primaria al plazo de 91 días. La primera emisión de éste instrumento se realizó el 4 de Julio de 2002.
3. Los BPA 182 pagan intereses cada 6 meses (182 días), son colocados a 7 años y su tasa de rendimiento es la tasa de rendimiento de los Cetes a 182 días a colocación primaria. Una característica extra de los BPA 182 es que ofrecen una protección contra cambios no esperados en la inflación; así, en aquellos casos en donde el aumento porcentual en el valor de la Unidad de Inversión (UDI) durante el periodo de intereses es mayor a la tasa de los CETES a 182 días, el título paga al tenedor además de la Tasa de Referencia, una prima adicional que se determina

como la diferencia entre el aumento porcentual en el valor de la UDI y la tasa de rendimiento de los CETES a 182 días. La primera emisión de este instrumento se realizó el 29 de abril de 2004.

La clave de identificación de la emisión de los BPA'S, BPAT y BPA182 está diseñada para que los instrumentos sean fungibles entre sí, siempre y cuando sean del mismo tipo y venzan en la misma fecha. Para ello, la referida clave está compuesta por ocho caracteres, los primeros dos para identificar el título ("IP", "IT", "IS" respectivamente), y los seis restantes para indicar su fecha de vencimiento (año, mes, día). Ejemplo de clave de identificación de BPA'S que se emiten el 19 de abril de 2007 a plazo de 3 años (1092 días) y que vencen el 15 de abril de 2010: IP100415.

Ventajas:

Su rendimiento es derivado de la ganancia de capital, del pago de intereses y de la venta de estos títulos en el mercado secundario.

El cumplimiento del pago de sus intereses así como del principal está garantizado por el Gobierno Federal.

Son instrumentos de largo plazo con intereses revisables periódicamente, que al tener diferentes modalidades permite seleccionar aquellos cuyos plazos y tasas de interés convengan más a las necesidades del inversionista.

Ofrecen una sobretasa, que es una prima adicional a la tasa de interés calculada.

En el caso de los BPA 182 se tiene una protección contra cambios inesperados en la inflación.

Existe un amplio mercado secundario para su negociación.

La clave de identificación de la emisión para los BPA'S en todas sus modalidades está diseñada para que los instrumentos sean fungibles entre sí, siempre y cuando venzan en la misma fecha.

Desventajas:

Cuando se decide vender los títulos antes de su vencimiento, pueden sufrir fluctuaciones de precios, por lo que existe el riesgo de obtener una pérdida en la negociación de los mismos en el mercado secundario.

**Certificado Bursátil de Indemnización Carretera Segregable (CBICS) y
Pagaré de Indemnización Carretera (PIC-FARAC)**

Los Certificados Bursátiles de Indemnización Carretera Segregables (CBICS) y los Pagarés de Indemnización Carretera (PICS) pertenecen al Fideicomiso de Apoyo al rescate de Autopistas Concesionadas (FARAC), se tratan de instrumentos financieros avalados por el Gobierno Federal vía Banco Nacional de Obras y Servicios (BANOBRAS) que actúa como fiduciario. Como instrumentos financieros, deben estar inscritos en el Registro Nacional de Valores y cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores para lo cual se les asigna una clave de pizarra.

El valor nominal de estos instrumentos es de 100 UDIS, sus plazos van de los 5 a los 30 años y la tasa de interés anual de los cupones es fijada desde su emisión, como un porcentaje sobre el valor nominal de los títulos y es pagada en UDIS cada 182 días. Desde el año 2005 no se ha colocado ninguna emisión de estos títulos aunque pueden ser encontrados en el mercado secundario.

Ventajas:

Son instrumentos financieros avalados por el gobierno federal.

Protegen al inversionista ante cambios en la inflación al estar denominados en UDIS.

Cuentan con una alta liquidez en los mercados secundarios.

Desventajas:

La última colocación de estos instrumentos se hizo en el año 2005 por lo que solo pueden ser encontrados en el mercado secundario.

Sus rendimientos dependen de la evolución de la inflación, por lo que al disminuir ésta disminuye el valor de las UDIS y sus rendimientos también decrecen.

Debido a que es un instrumento de largo plazo, en situaciones de crisis su mercado se puede contraer y por lo tanto, existir problemas de liquidez.

b) VALORES INSTITUCIONALES.

En el mercado de deuda, las empresas privadas del sector industrial, comercial y de servicios pueden obtener financiamiento colocando títulos de deuda de corto, mediano y largo plazo; esto con el fin de atender a sus necesidades, ya sean las que tengan por objeto el incrementar su capital de trabajo (que son los recursos que requiere una empresa para operar en el corto plazo) o de financiar sus proyectos de inversión (inversiones hechas con el fin de obtener mayores ganancias con el tiempo).

Los inversionistas que adquieren estos títulos de deuda se convierten en acreedores de la entidad emisora y obtienen los derechos de recibir la restitución del valor nominal del documento y los intereses que se deriven del préstamo. Estos títulos están respaldados por la empresa emisora y sus activos, por ello ofrecen mejores tasas de interés que los instrumentos gubernamentales.

Las empresas pueden realizar emisiones de Papel Comercial, Certificados Bursátiles, Aceptaciones Bancarias, Pagarés a Mediano Plazo y Obligaciones, los cuales se colocan a través de una casa de bolsa aunque también pueden

ser encontrados en el mercado extrabursátil o mercado OTC (Over the Counter).

Los instrumentos emitidos por las instituciones bancarias, son títulos de crédito que el banco coloca entre sus clientes y cuentan con la garantía del patrimonio de las instituciones de crédito emisoras. Los instrumentos que emiten los bancos son: los Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento, los Certificados de Depósito, etc.

El cuadro 3.2. muestra los instrumentos financieros institucionales clasificados por el tipo de organización que los emite.

<i>Emisor</i>	<i>Instrumento financiero</i>
Empresas	Papel Comercial
	Certificados Bursátiles
	Pagaré a Mediano Plazo
	Obligaciones
	Pagarés Financieros
	Certificados de Participación Ordinarios
Bancos	Certificados de Participación Inmobiliaria
	Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento (PRLV)
Ambos: Empresas y Bancos	Certificados de Depósito Bancario (CEDES)
	Aceptaciones Bancarias AB's

Cuadro 3.2. Clasificación de instrumentos financieros del mercado de deuda emitidos por instituciones bancarias y no bancarias.

A continuación se exponen a mayor detalle los instrumentos más representativos emitidos por empresas e instituciones bancarias:

Papel Comercial

El papel comercial es un instrumento de financiamiento e inversión representado por un pagaré a corto plazo, inscrito en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI) en la sección de valores y que se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores. Son suscritos por sociedades anónimas mexicanas y el financiamiento obtenido a través de este tipo de instrumento es utilizado

para apoyar el capital de trabajo. Su valor nominal es de \$100.00 pesos y se pueden emitir a plazos entre 1 y 360 días, sin embargo, por lo general, los plazos oscilan entre 7 y 91 días.

Para lograr su inscripción y autorización en el RNVI, así como la oferta pública, es necesario anexar copia del dictamen de una empresa calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), donde se ofrezca opinión favorable sobre la existencia legal y la calidad crediticia de la empresa. Con la obligación de inscribir las emisiones de papel comercial en el RNVI, se persigue que el público en general esté debidamente informado acerca de la percepción que le asigna el mercado a cada emisión, para saber qué tan confiable es invertir en tal instrumento, además de dotar a las negociaciones de una adecuada transparencia.

Este instrumento no genera intereses y la ganancia se determina entre el precio de compra bajo par y el precio de venta o valor de redención, en la fecha de vencimiento del pagaré que representa la emisión (ganancia de capital); con garantías que se determinan con base en la capacidad financiera y crediticia de la empresa emisora. Las tasas de descuento, también conocidas como tasas de colocación, son determinadas libremente por la empresa emisora, con asesoría de un intermediario bursátil autorizado; éstas son ligeramente más altas que las tasas de descuento sobre las obligaciones y aproximadamente iguales a las tasas de descuento disponibles para las aceptaciones bancarias.

En el mercado primario, únicamente podrán participar las casas de bolsa, las instituciones bancarias y otros intermediarios financieros no bancarios. Las personas físicas y morales sólo podrán negociarlo en el mercado secundario. El pagaré que representa el papel comercial tiene que depositarse en custodia en el SD INDEVAL.

Las emisoras que deseen emitir papel comercial para obtener financiamiento podrán elegir cualquiera de los siguientes tipos de papel comercial:

- Quirografario: es el más común, no cuenta con garantía y se otorga de acuerdo a la solvencia de la empresa emisora.
- Avalado: está garantizado por una institución de crédito (banco) o gubernamental (Banca de Desarrollo).
- Afianzado: garantizado mediante una fianza.
- Indizado al tipo de cambio: significa que hay que considerar una ganancia adicional o una pérdida que se genera a partir del precio de un bien subyacente como las divisas, por ejemplo, puede ser denominado en dólares americanos pero debe ser liquidable en moneda nacional de acuerdo al tipo de cambio; este tipo de emisión puede darse en cualquiera de las tres modalidades anteriores.

Ventajas:

Ofrecen una alternativa más de inversión y permite al inversionista elegir el tipo de emisión que más le convenza.

Al ser un instrumento registrado en el RNVL y valuado por una empresa calificadora, adquiere transparencia y confianza que lo dota de liquidez; brindándole al tenedor la posibilidad de realizar su inversión en el mercado secundario, cuando así lo crea conveniente.

Debido a que no esta garantizada por el Gobierno Federal, el papel comercial ofrece rendimientos mayores. Por lo general, pagan una sobretasa referenciada a CETES o a la TIIE ó alguna otra tasa de interés de referencia vigentes en la fecha de cotización que puede incluir el impuesto que se le retiene al inversionista (tasa de interés bruta).

Desventajas:

No cuentan con una garantía específica, por lo que es la solvencia económica y el prestigio de la empresa colocadora la que los respalda, aún cuando en algunas ocasiones son avalados por una institución bancaria.

En la Bolsa los precios de negociación de los papeles se verán afectados, entre otros factores, por los movimientos de las tasas de interés, por la imagen, prestigio y solidez del emisor, por las características del papel comercial (rendimiento, periodo de vida) y por las garantías de la emisión, lo cual puede provocar una menor liquidez o pérdidas al momento de venderlos.

Certificados Bursátiles

Los Certificados Bursátiles son instrumentos de deuda pueden ser emitidos por entidades del sector público (entidades de la administración pública federal paraestatal, entidades federativas, municipios) y del sector privado (sociedades anónimas y entidades financieras cuando actúen en su carácter de fiduciarias). Los plazos pueden existir desde un año en adelante o únicamente hasta 365 días en el caso de los Certificados Bursátiles de Corto Plazo, es decir, que pueden variar según las necesidades del emisor. Pueden ser emitidos en pesos (valor nominal \$100.00 pesos) o en UDIS (valor nominal 100 UDIS) y a tasa de interés fija o variable.

Las primeras colocaciones de Certificados Bursátiles se realizaron a mediados del 2001 como parte de una serie de reformas y han tenido un gran auge y aceptación, gracias a la flexibilidad de su diseño y por su fácil colocación.

Para que una entidad tenga posibilidad de emitir este tipo de instrumentos, debe lograr su inscripción y autorización en el RNVI, y obtener dictamen de una empresa calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), donde se ofrezca opinión favorable sobre la existencia legal y la calidad crediticia de la empresa. Las calificaciones son ligadas a la

sobretasa, ya que entre mayor es la sobretasa la calificación suele ser menor. Entre más calificadoras avalen el papel, menor es la sobretasa.

Para su colocación en el mercado primario, la entidad tiene la posibilidad de definir el monto y el momento más adecuado para hacerlo, así como las características de cada emisión, que no necesariamente debe ser la misma, pudiendo establecer los montos y condiciones generales de pago y tasa (real o descuento, indizada, udizada, etc.), así como el plazo de vigencia de cada colocación.

Su rendimiento se calcula a tasa revisable o fija, en el primer caso, las revisiones se pueden hacer por mes, trimestre, semestre, etc. En el caso de la tasa de interés fija, es determinado al inicio de la emisión; puede ser a tasa de interés real o nominal (tasa calculada sobre el valor nominal de un documento). Los certificados bursátiles podrán llevar cupones adheridos para el pago de intereses, pudiendo ser mensual, trimestral, semestral o anual; y en su caso, para las amortizaciones parciales, los cuales podrán negociarse por separado.

La sobretasa que se añade en cada emisión depende de la capacidad de la empresa para sustentar sus obligaciones y aunque su garantía puede ser quirografaria, avalada o fiduciaria, en muchos de los casos los papeles son quirografarios lo que significa que no tienen una garantía específica.

Ventajas:

Ofrece rendimientos competitivos y la alternativa de obtener los certificados bursátiles a descuento.

Se pueden conseguir diversos plazos permitiendo proyectar planes de acuerdo a las necesidades de liquidez del inversionista.

Desventajas:

Existe el riesgo de que la empresa que emita certificados bursátiles no pueda hacer frente a sus obligaciones por falta de liquidez, teniendo nuevamente como garantía la reputación de la organización.

En caso de que la tasa de interés sea indizada se pueden obtener resultados diferentes a los esperados dependiendo del comportamiento del factor al que esté relacionada.

Pagaré a Mediano Plazo

Los pagarés a mediano plazo son títulos de crédito que documentan una promesa incondicional de pago a mediano plazo (no menos de un año ni más de siete años) de una suma determinada de dinero, suscrito por sociedades anónimas mexicanas, denominados en moneda nacional o en UDIS, destinados a circular en el mercado de valores. Su valor nominal es de \$100.00 pesos, 100 UDIS, o sus múltiplos.

Sus intereses pueden ser pagaderos mensual o trimestralmente, con base en una tasa de interés de referencia, mas un premio diferencial (sobretasa); la tasa de interés es fijada por el emisor y la sobretasa determinada en relación a la opinión de la empresa calificadora que evalúe al emisor.

Existen cuatro tipos de pagarés:

- Quirografario: no cuenta con garantía y se otorga de acuerdo a la solvencia de la empresa emisora.
- Avalado: está garantizado por una institución de crédito.
- Con Garantía Fiduciaria: se garantiza con bienes muebles, inmuebles o valores, mediante un contrato de fideicomiso.
- Indizado. Por ejemplo al tipo de cambio libre de peso-dólar, en este caso, en adición al rendimiento vía la tasa de interés, generará a los

inversionistas una ganancia cambiaria, que será resultado de la variación del tipo de cambio libre de venta del dólar de los E.U. entre la fecha de emisión y la de vencimiento, en caso de ser positiva dicha referencia.

- Vinculado al Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC): puede darse en cualquiera de las tres modalidades anteriores, pero su valor nominal se ajustará conforme al INPC, o bien, estar denominado en UDIS.

Se puede tener una idea del riesgo del emisor mediante la calificación que le otorguen las instituciones calificadoras, así como de los informes que el emisor de a conocer sobre su situación financiera.

Ventajas:

Ofrecen rendimientos competitivos y una alternativa de inversión a mediano plazo lo cual permite la planeación financiera.

Si se invierte en instrumentos indizados al tipo de cambio, se obtiene una protección contra la devaluación de la moneda nacional.

En caso de estar indizados al INPC se obtiene una protección contra la inflación.

Para facilitar la decisión de invertir en estos instrumentos, cualquier emisión debe tener anexa una copia del dictamen favorable de una empresa calificadora de valores, en el que se haga constar la existencia legal y la calidad crediticia del emisor.

Desventajas:

No cuentan con una garantía específica, usualmente está respaldado por la confianza que se tenga sobre el emisor.

Obligaciones.

Son títulos de crédito nominativos que representan un pasivo o deuda para las sociedades mercantiles que los emiten y para los inversionistas, la participación en un crédito colectivo.

Derivan legalmente de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito y su destino es financiar proyectos de inversión de largo plazo, por lo que su vencimiento puede ir desde 3 hasta 10 años y los rendimientos, derivados de los intereses, se suelen pagar trimestralmente, con referencia a una tasa base. La tasa de interés que devengará el instrumento es acorde a las condiciones del mercado y se fija tomando en consideración la calidad moral y prestigio de la empresa emisora, certificada por una empresa calificadora.

Las obligaciones son colocadas por oferta pública a través de casas de bolsa, deben ser nominativas (excepto aquellas colocadas fuera de México en cuyo caso serán al portador) y deben emitirse en denominaciones de \$100.00 pesos o sus múltiplos, además de que éstas darán a sus tenedores dentro de cada serie⁹, iguales derechos.

Atendiendo a las garantías ofrecidas, se pueden clasificar en:

- Quirografarias. Cuando es la solvencia moral y económica de la empresa emisora respaldada por todos sus activos, por ello no se podrá hacer emisión alguna de obligaciones por cantidad mayor que el activo neto de la sociedad emisora, lo que garantiza el pago de las mismas.
- Hipotecarias. Cuando los bienes otorgados en garantía son de naturaleza inmobiliaria, o bien incluye todos los activos propiedad de la empresa. Esto es, se otorga en garantía la unidad industrial de la emisora. Los bienes que integran la garantía deben estar asegurados contra toda

⁹ Emitir obligaciones en serie significa colocar en el mercado una pluralidad de títulos idénticos que representan partes proporcionales de un crédito colectivo.

clase de riesgos, además de hacerse constar ante notario y de estar inscritos en el registro publico de la propiedad y en el registro de comercio.

- Prendarias. Cuando se otorga en garantía, la entrega de cosas muebles enajenables, sobre las cuales tenga dominio la empresa emisora, tales como productos terminados, cuentas por cobrar, títulos de crédito, bonos de prenda, etc.
- Fiduciarias. Cuando se aportan como garantía bienes muebles o inmuebles afectos al patrimonio de un fideicomiso de garantía, administrado por una institución fiduciaria y cuyos fideicomisarios serán los propios inversionistas de las obligaciones.
- Indizadas. Se denominan como todas las obligaciones en moneda nacional, pero el pago de intereses y de principal se liquida en relación a una unidad monetaria extranjera como los dólares americanos o los euros, o bien a una unidad indizada a la inflación. Las empresas que emitan obligaciones indizadas deberán justificar la obtención de ingresos suficientes en moneda y monto que les permitan hacer frente a la deuda.
- Subordinadas. Se emiten con pago condicionado a que en caso de liquidación de la sociedad emisora, el pago de las obligaciones se llevara a cabo una vez cubierto el resto de los pasivos (deudas de mayor antigüedad) a cargo de la empresa.
- Convertibles. Los tenedores de los títulos recibirán en forma periódica un interés, la diferencia estriba en que al momento de realizarse las amortizaciones del principal, se podrá optar por recibir efectivo o convertir los bonos en acciones comunes o preferentes representativas del capital social de la empresa emisora. Puede darse el caso de que la conversión en acciones sea obligatoria.

Ventajas:

Este tipo de instrumentos pueden tener la característica de ser convertibles en acciones del emisor lo cual, dependiendo de la posición del mismo, puede incrementar el valor de la inversión.

Ofrecen diferentes garantías que proporcionan mayor confianza para el inversor además de contar con la opinión de una empresa calificadora.

Cuenta con rendimientos competitivos, derivados del pago de intereses periódicos, los cuales pueden estar indizados al tipo de cambio con una moneda extranjera o al INPC.

Desventajas:

No todos estos instrumentos se comercializan en la BMV por lo que no cuentan con las mismas normas que los certifican ante esta institución.

El inversionista se convierte en un acreedor más de la empresa por lo que no tiene preferencia, en caso de liquidación, frente a otros acreedores de la entidad.

Muchas de las obligaciones emitidas son de tipo quirografario por lo que no se cuenta con una garantía real sobre la inversión.

Otros instrumentos emitidos por instituciones privadas:

Pagaré Financiero. Título de crédito emitido por empresas de factoraje financiero o de arrendamiento financiero, cuyo destino es obtener financiamiento que respalde su operación a mediano plazo, por lo que su plazo puede ser entre 1 y 3 años, que se garantizan ya sea en forma quirografaria o fiduciaria y que pagan un rendimiento basado en una tasa de referencia, mas un premio diferencial.

Certificados de participación. Son títulos de crédito emitidos por una sociedad fiduciaria que representan el derecho a una parte alícuota de los frutos

o rendimiento de los valores, derechos, o bienes que la sociedad emisora tiene en fideicomiso irrevocable para ese propósito, el derecho a una parte alícuota del derecho de propiedad o de la titularidad de esos bienes, derechos o valores, o el derecho a una parte alícuota del producto neto que resulte de la venta de ellos. Entre los títulos que emiten las organizaciones se encuentran los siguientes:

- Los Certificados de Participación Ordinarios (CPO'S). Son documentos que representan los derechos sobre un fideicomiso organizado con respecto a determinados bienes muebles. Se emiten a plazos de 3 años en adelante, y su amortización puede ser al vencimiento o con pagos periódicos. Otorgan rendimientos por medio de pagos periódicos de interés y por ganancias de capital.
- Los Certificados de Participación Inmobiliarios (CPI'S) representan los derechos que sus tenedores tienen sobre determinados bienes inmuebles comprometidos como patrimonio de un fideicomiso. Se emiten a plazos de 3 años en adelante, y su amortización puede ser al vencimiento o con pagos periódicos. Los rendimientos se obtienen de la misma forma que los certificados de participación ordinarios.
- Certificados de Plata (CEPLATAS). Son certificados de participación ordinarios que representan los derechos de sus tenedores sobre un fideicomiso constituido con plata. El rendimiento que se obtiene es por ganancias de capital.

Pagaré Con Rendimiento Liquidable al Vencimiento (PRLV)

Un Pagaré Bancario o Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento es un título de crédito que emite una Institución de Banca Múltiple, de acuerdo a los términos que establece el Banco de México, con el fin de financiar sus operaciones activas (préstamos). Estos instrumentos pagan tanto el capital como los intereses hasta el vencimiento del título y están garantizados con el

patrimonio de las instituciones de crédito. Se colocan a través de oferta pública o privada y los plazos que se de entre 7 hasta 360 días y de un año en adelante para los PRLV a Plazo Mayor de Un Año. Su valor nominal es de \$1.00 pesos o sus múltiplos. La custodia está a cargo de SD INDEVAL; si son vendidos en ventanilla, la custodia puede estar a cargo de las Instituciones de Crédito ó bien pueden ser entregados al propio inversionista.

El rendimiento se obtiene al vencimiento de acuerdo a la tasa de interés simple sobre el valor nominal que fije la institución de crédito depositaria. En el mercado secundario la negociación se hace tomando en cuenta tasas de rendimiento y/o descuento.

El PRLV ó Pagaré Bancario presenta las siguientes modalidades:

- De ventanilla: Es una operación documentada por un Pagaré en el cual se estipula el plazo y la tasa de rendimiento al vencimiento.
- Pagaré de tesorería: Es un pagaré emitido por el Departamento de Tesorería de la Institución de Crédito depositaria, en el cual se paga una tasa de interés fijada por la misma. Este tipo de pagaré se coloca tanto en mercado primario como en mercado secundario.
- Pagaré bursátil: Es un pagaré emitido por una Institución de crédito ó bien una Casa de Bolsa, en el cual se consigna la obligación de ésta a devolver al tenedor el valor nominal del título. Se emite bajo par y su valor nominal es de \$100 pesos. Este tipo de instrumento es poco bursátil y actualmente casi no es emitido por los intermediarios.

Ventajas:

Se conoce por adelantado la tasa de rendimiento.

El riesgo emisor, está en función de la Institución de Crédito que los emite.

Ofrecen un rendimiento competitivo para personas físicas, con múltiples opciones de plazo de inversión.

Desventajas:

Dado que el valor nominal más los intereses son pagados hasta el vencimiento del título y no existe un mercado secundario para estos instrumentos, la liquidez es nula.

Certificados de Depósito (CEDES)

Los Certificados de Depósito (CEDES) son títulos de crédito con los cuales se respaldan los depósitos a cargo de una institución de crédito, en ellos se consigna la obligación de amortizar el principal al inversionista (depositante) no antes del plazo propio del título, aunque los intereses pueden ser pagados de forma mensual.

El objetivo de los Certificados de Depósito es la captación de recursos de corto y mediano plazo para la banca. Estos títulos podrán transferirse mediante endoso, pero en ningún caso las instituciones de crédito podrán recibirlos en garantía.

Se colocan mediante oferta pública o privada y la custodia de los títulos está a cargo de la Institución de Crédito Depositaria. Se emiten a diferentes plazos, generalmente entre 1 y 12 meses; pagan intereses mensualmente de acuerdo con las instrucciones del depositante y para ello paga la *tasa de interés compuesto* que fije la institución de crédito depositaria, sobre el valor nominal.

Ventajas:

Una de las principales ventajas que ofrecen estos títulos es que la tasa de interés que se calcula es compuesta, es decir, que se calcula el interés sobre el monto acumulado durante todo el plazo (el principal más los intereses), por lo que ofrecen un rendimiento competitivo para personas físicas y múltiples opciones de plazo de inversión.

Debido a que capitalizan intereses mensualmente, existe la opción a retirar dichos intereses, siempre que el cliente gire las instrucciones con anticipación para tal efecto.

Desventajas.

La liquidez del instrumento es parcial, ya que los intereses pueden amortizar mensualmente y el principal solamente al vencimiento.

Los Certificados de Depósitos no son tan flexibles como una declaración de cuenta de ahorros y no deben ser tratados como si lo fueran. Los fondos en un CEDE están diseñados para ser mantenidas en depósito durante un período determinado, y el no hacerlo da lugar a sanciones por retiro anticipado.

Aceptaciones Bancarias (AB'S)

Las Aceptaciones Bancarias (AB'S) son letras de cambio giradas por sociedades privadas aceptadas por una institución de banca múltiple, con base en una autorización de línea de crédito previamente autorizada por dicha institución, cuyo destino es proporcionar recursos de corto plazo para capital de trabajo de la empresa que la gira, de manera que sus vencimientos pueden variar entre 7 y 182 días.

Su valor nominal es de \$100.00 pesos y la garantía de este tipo de instrumento esta conformada por la aceptación que del mismo hace, el banco que la respalda y su rendimiento se desprende no del pago de una tasa de interés, sino de una ganancia de capital, es decir, que dado que se colocan o venden a descuento, el diferencial entre el precio de compra y el del pago o amortización a su fecha de vencimiento es la ganancia que por él se obtiene.

Existen dos tipos de AB'S:

- Privadas: emitidas y negociadas directamente por los bancos con el público inversionista (no se operan a través de la Bolsa).

- Públicas: emitidas por sociedades anónimas, avaladas por bancos e inscritas en la sección de valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

La tasa de rendimiento se fija con relación a una tasa de referencia que puede ser CETES o TIIE (Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio), pero siempre es un poco mayor por que no cuenta garantía alguna, excepto el patrimonio de la empresa que las emite, e implica mayor riesgo que un documento gubernamental.

Las personas que pueden adquirir estos títulos son personas físicas y personas morales de nacionalidad mexicana o extranjera. Las entidades bancarias documentan la aceptación mediante la emisión de un certificado de custodia a favor del inversionista, en el cual se describen las condiciones nominales de la transacción, este certificado queda a cargo de la SD INDEVAL.

Ventajas:

Se pueden obtener de dos formas, en oferta pública cuando se trate de títulos emitidos por empresas y en oferta privada por aquellos títulos emitidos por instituciones bancarias.

Ofrecen una tasa de rendimiento referenciada a la de los CETES o la del TIIE, pero con una sobretasa que compensa el riesgo que el inversionista toma al invertir en instrumentos de carácter institucional.

Esta garantizada por la aceptación de una Institución de Banca Múltiple, para el cobro del documento a su vencimiento.

Al ser instrumentos de corto plazo se pueden negociar más fácilmente en mercados secundarios.

Desventajas:

Su único rendimiento se deriva de la ganancia de capital.

No existe garantía específica por lo que es importante la evaluación de riesgo que realiza la entidad financiera sobre el emisor.

c) VALORES EXTRANJEROS.

Existen también en el mercado de deuda, instrumentos emitidos fuera del país, ya sea por gobiernos o empresas extranjeras. Ellos se encuentran denominados en la divisa del mercado donde se emiten y suelen tener nombres asociados con el país donde se emiten más no relacionados con el prestatario, como por ejemplo: los bonos emitidos en Japón son denominados Samurai o los bonos emitidos en EUA se les denomina Yankee, aún si su emisor es Alemán o de algún otro país. Generalmente están sujetos a requisitos, condiciones y convenciones del mercado más estrictas que las del mercado nacional.

United Mexican Bonds (UMS)

El Gobierno Federal y las agencias con respaldo del mismo, al igual que muchos otros gobiernos extranjeros y sus respectivos órganos, emiten lo que se conoce como deuda soberana, la cual se trata de títulos de deuda pública emitidos en mercados internacionales y denominados en moneda extranjera, generalmente en dólares, aunque también los hay en euros, yenes y francos suizos, entre otras monedas; la tasa de interés que pagan puede ser fija o variable y pueden ser adquiridos tanto por inversionistas de origen nacional como extranjero. Este tipo de bonos son los más aceptados en los mercados internacionales por el respaldo que otorgan sus gobiernos.

El emisor de los United Mexican Bonds es el Gobierno Federal de los Estados Unidos Mexicanos. La primera emisión se realizó el 28 de marzo de 1990. Su valor nominal es de \$1,000.00 USD. Se cotizan directamente en la BMV y pueden comercializarse con operaciones directas de contado y con operaciones de reporto. Pagan intereses de manera trimestral o semestral en base a una

tasa determinada en dólares, la cual puede ser fija o variable dependiendo de la emisión, además de ofrecer una sobretasa. Su plazo máximo es de 30 años.

Eurobonos

Los instrumentos más comercializados dentro de esta clasificación son los denominados eurobonos, los cuales tienen su origen en la década de los años 60, debido al enorme flujo de dólares americanos a las reservas de los bancos centrales europeos. A finales de esta década y a principios de los años 70, grandes empresas de todo el mundo buscaron el mercado de eurobonos como fuente de financiamiento debido a que los intereses eran más atractivos, no estaban sujetos a leyes o regulaciones nacionales y se podían emitir en cualquier país. El mercado de eurobonos es uno de los más grandes, ya que diariamente se realizan operaciones vía telefónica o por medios electrónicos con operaciones por varios miles de millones de dólares y dado que es un mercado internacional, esto ocurre todo el tiempo. Entre las características que un inversionista debe tomar en cuenta al invertir en estos instrumentos están:

- Los eurobonos no están sujetos a las mismas regulaciones que los bonos nacionales.
- Los eurobonos se emiten como bonos al portador.
- Son instrumentos de largo plazo, los cupones se pagan anualmente y no se hacen deducciones por retención de impuestos en origen.
- La mayoría de los eurobonos se emite como deuda sin garantía por parte de organizaciones con altas calificaciones crediticias.
- Los eurobonos pueden cotizar en bolsa pero casi todas las transacciones se realizan en el mercado extrabursátil.

- Los eurobonos pueden denominarse en cualquier eurodivisa, pero los mercados más grandes son para los bonos emitidos en dólares americanos, marcos alemanes y yenes japoneses.

Ventajas:

Los valores extranjeros emitidos por gobiernos están respaldados por ellos.

Los valores extranjeros emitidos tanto por gobiernos como organizaciones pagan intereses en moneda extranjera, lo cual puede ser más atractivo para el inversionista, ofrecen una sobretasa y pueden ser adquiridos tanto por inversionistas de origen nacional o extranjero.

Desventajas:

Aunque las organizaciones, emisoras de valores extranjeros, generalmente cuentan con altas calificaciones crediticias, no existe garantía alguna por lo que prevalece el riesgo de incumplimiento de pago ante situaciones adversas que afecten económicamente a las empresas.

3.2.2. Activos financieros del mercado de metales.

Como se mencionó en capítulo II, en México existen tres principales activos para invertir en metales preciosos: el centenario, la onza troy de oro y la onza troy de plata.

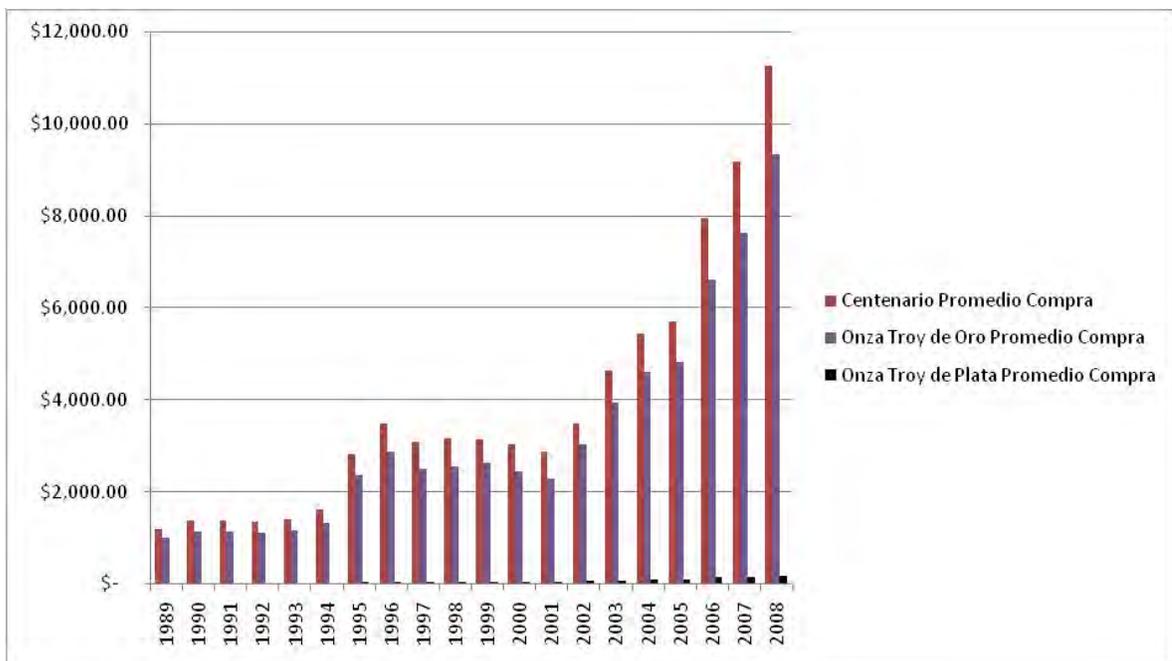
Los metales como el oro y plata son susceptibles de formar parte de los portafolios de inversión por la seguridad que ofrecen al inversionista de que su valor, a pesar de ser regido por las leyes de la oferta y la demanda en los mercados internacionales, se mantiene estable y año con año generalmente se presenta un aumento en el precio de los mismos.

Son a menudo considerados como el refugio para inversionistas sobre todo en contextos de elevada volatilidad en los mercados de deuda y los mercados de renta variable, así como por el aumento en los índices inflacionarios donde las

inversiones dirigidas a insumos comunes como los alimentos y energéticos se ven deterioradas por la abstención al consumo; siendo estas situaciones factores para que haya mayor demanda de metales preciosos y que su precio aumente.

El rendimiento que ofrecen estos activos es por ganancia de capital, esto es, el diferencial entre el precio de compra y el precio de venta.

En la siguiente gráfica se aprecian los promedios anuales de compra (que es el precio que obtendríamos si vendiéramos valores propios) de los tres metales mencionados de 1989 a Septiembre del 2008.



Gráfica 3.2. Promedios de compra de centenario, onza troy de oro y onza troy de plata, de 1989 a Septiembre del 2008.

En el cuadro 3.3. se observa un gran incremento en el precio de compra de los metales, pero al mismo tiempo se observa que el precio de venta es mucho mayor al precio de compra, por lo que al invertir en metales se convertiría en una pérdida significativa si estos se venden de inmediato. Por ello solo se debe invertir en metales si el horizonte de inversión es amplio, es decir, si no se tiene interés en convertirlos en efectivo hasta dentro muchos años, que es entonces donde se verá

reflejado un rendimiento mismo que debe superar la tasa inflacionaria para que se sea real.

Mercado de metales						
Unidad de Medida: Pesos.						
Periodo	Centenario		Onza Troy de Oro		Onza Troy de Plata	
	Promedio Compra	Promedio Venta	Promedio Compra	Promedio Venta	Promedio Compra	Promedio Venta
1989	\$ 1,184.17	\$ 1,196.25	\$ 981.08	\$ 991.50	\$ 15.34	\$ 15.54
1990	\$ 1,361.67	\$ 1,376.63	\$ 1,123.75	\$ 1,132.92	\$ 14.87	\$ 15.07
1991	\$ 1,355.00	\$ 1,370.00	\$ 1,117.67	\$ 1,125.67	\$ 14.31	\$ 14.61
1992	\$ 1,326.46	\$ 1,343.75	\$ 1,094.42	\$ 1,103.92	\$ 14.31	\$ 14.55
1993	\$ 1,392.92	\$ 1,419.17	\$ 1,158.33	\$ 1,177.08	\$ 15.62	\$ 15.82
1994	\$ 1,600.83	\$ 1,670.00	\$ 1,324.58	\$ 1,395.42	\$ 19.88	\$ 21.43
1995	\$ 2,822.92	\$ 3,068.75	\$ 2,354.17	\$ 2,641.67	\$ 34.58	\$ 39.42
1996	\$ 3,472.92	\$ 3,625.00	\$ 2,858.33	\$ 3,120.83	\$ 42.67	\$ 45.92
1997	\$ 3,089.58	\$ 3,372.92	\$ 2,494.00	\$ 2,843.50	\$ 40.13	\$ 46.29
1998	\$ 3,159.75	\$ 3,468.75	\$ 2,554.17	\$ 2,912.50	\$ 52.84	\$ 59.93
1999	\$ 3,129.17	\$ 3,475.00	\$ 2,625.00	\$ 2,916.67	\$ 53.58	\$ 60.17
2000	\$ 3,020.83	\$ 3,412.50	\$ 2,437.50	\$ 2,845.83	\$ 51.00	\$ 58.33
2001	\$ 2,872.98	\$ 3,377.43	\$ 2,275.21	\$ 2,745.76	\$ 46.80	\$ 55.68
2002	\$ 3,476.64	\$ 3,968.77	\$ 3,013.60	\$ 3,596.65	\$ 55.70	\$ 65.49
2003	\$ 4,634.72	\$ 5,095.38	\$ 3,949.37	\$ 4,543.09	\$ 63.01	\$ 74.40
2004	\$ 5,446.71	\$ 5,925.07	\$ 4,602.73	\$ 5,214.07	\$ 85.22	\$ 97.25
2005	\$ 5,714.63	\$ 6,198.45	\$ 4,810.35	\$ 5,430.59	\$ 89.18	\$ 101.33
2006	\$ 7,963.18	\$ 8,501.98	\$ 6,623.77	\$ 7,289.97	\$ 138.39	\$ 152.20
2007	\$ 9,200.60	\$ 9,766.11	\$ 7,626.08	\$ 8,305.63	\$ 153.67	\$ 170.13
2008	\$ 11,290.16	\$ 11,920.24	\$ 9,340.59	\$ 10,306.87	\$ 180.42	\$ 198.46

A partir de 1995 los datos son tomados de notas periodísticas, debido a que la BMV dejó de proporcionar información.

Fuente: INEGI / Banco de Información Económica

Cuadro 3.3. Promedios de compra y venta de centenario, onza troy de oro y onza troy de plata, de 1989 a Septiembre del 2008.

Un aspecto importante es la seguridad, ya que al tratarse de monedas deberán estar bien resguardados para evitar que se extravíen o que sean robadas.

Otra forma de obtener rendimientos a partir de la compra y venta de estos activos es especulando sobre sus precios, es decir, comprar barato y vender cuando se crea que los precios son muy altos, antes de que comiencen a bajar nuevamente.

Ventajas:

Son activos cuyo valor es reconocido en todo el mundo y al ser limitados, su precio se incrementa con el tiempo.

Pueden formar parte de plan de ahorro a largo plazo, contando con liquidez inmediata y ajustándose a las condiciones actuales del mercado.

No requieren de intermediarios bursátiles ya que se pueden obtener en ventanillas de algunos bancos.

Desventajas:

El precio a la venta es usualmente mayor al de compra por lo que si se requiere convertirlos a efectivo en un corto periodo de tiempo se corre el riesgo de tener una pérdida.

Se debe considerar en invertir en una opción para resguardar estos valores.

Si se decide invertir en la compra de metales es necesario informarse primero sobre la evolución de los precios para elegir el mejor momento para comprar estos valores, es decir, cuando estén más baratos.

3.2.2. Activos financieros del mercado de divisas.

El mercado de divisas es el marco organizacional dentro del cual los bancos, las empresas y los individuos compran y venden monedas extranjeras. El mercado de divisas incluye la infraestructura física y las instituciones necesarias para poder negociar divisas. Las divisas son necesarias para el comercio porque no existe una moneda única que sea aceptada por todos los países.

Bajo este contexto el mercado de divisas tiene las siguientes características:

- Es un mercado global. Las operaciones con monedas extranjeras pueden hacerse desde cualquier parte del mundo.

- Es continuo. Opera en todos los usos horarios del planeta, por lo tanto nunca cierra.
- Es líquido. No se necesitan cumplir plazos largos para retirar dinero propio de una cuenta en moneda extranjera, además de poder convertirla a moneda nacional o a otra moneda diferente sin ningún problema.
- Es descentralizado. No está regulado por una institución internacional.
- Es electrónico. A diferencia de otros mercados financieros, el mercado cambiario no tiene una ubicación física, no posee un lugar de intercambio central. Opera a través de una red electrónica de bancos, sociedades y personas que cambian una moneda por otra, en ésta los tipos de cambio se actualizan cada segundo, de acuerdo a la oferta y demanda, para dar su valor real.

Las divisas se cotizan de acuerdo a su tipo de cambio, éste es el precio que tiene una moneda con respecto de otra y es determinada en el mercado cambiario de acuerdo a la oferta y la demanda. Existe un tipo de cambio a la compra que es (el precio que nos dan por cambiar divisas por moneda nacional) y otro a la venta (el precio que hay que pagar en moneda nacional por moneda extranjera).

Las divisas convertibles son las que pueden ser cambiadas por otras a un tipo de cambio dado por el mercado o fijado oficialmente (dólares americanos, yenes, euros, libras, francos, etc.), y las divisas no convertibles son todas aquellas que sólo son aceptadas por el país que las emitió (como la Naira de Nigeria).

Los participantes en el mercado de divisas son:

- Agentes de moneda extranjera bancarios y no bancarios.
- Empresas e individuos.
- Arbitrajistas y especuladores.

- Bancos centrales y gobiernos.

Para obtener rendimientos en el mercado de divisas se pueden emplear dos prácticas: el arbitrajismo y la especulación.

El arbitrajismo consiste en lograr utilidades realizando transacciones simultáneas sobre un mismo activo subyacente en dos o más plazas o mercados. Por ejemplo, si el tipo de cambio de euros es más barato en Londres que en Nueva York, se opta por comprar euros en Londres e inmediatamente vender la misma cantidad de euros en Nueva York donde el precio por euro es mejor pagado, el rendimiento se obtiene de la diferencia de precios. La práctica del arbitrajismo se ha vuelto menos común debido a la globalización de los mercados, que provoca que las diferencias de precio de las divisas en el mundo sean menores y poco significativas.

La segunda práctica para obtener ganancias en el mercado de divisas es la especulación, ésta consiste en tomar posiciones para ganar con el tipo de cambio esperado o dicho de otro modo, comprar cuando es barato y vender cuando es caro. Por ejemplo, comprar dólares cuando el tipo de cambio a la venta es de \$10.50 pesos por dólar y vender cuando, pasado un tiempo, el tipo de cambio a la compra está a \$11.80 pesos por dólar. Para que la especulación sea favorable se debe:

- Poseer toda la información posible sobre la negociación de divisas. Con el objeto de disminuir el riesgo y la incertidumbre, es necesario poseer información básica sobre el funcionamiento de los mercados así como de noticias que los afecten y que puedan dar indicios del comportamiento futuro de los mismos.
- Evaluar la información en la forma más eficiente y actuar rápidamente. Sobre todo en el mercado accionario y de divisas donde los cambios en precios se dan en cuestión de minutos.

- Tener bajos costos de transacción. Tener como contacto un operador de bolsa resulta más barato que hacer operaciones con el banco.
- Tolerar el riesgo de pérdida. Los mercados de divisas y de acciones son muy volátiles por lo que es difícil (más aún si no se tiene la información adecuada) prever el comportamiento de los mismos.

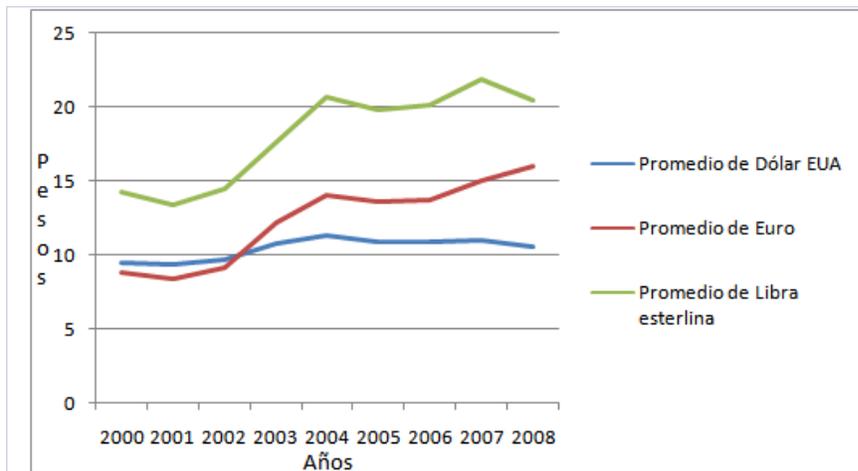
El siguiente cuadro muestra los factores que pueden influir en la valorización de una moneda:

Principales fuentes de la oferta de divisas	Principales fuentes de la demanda de divisas
A > Oferta de Divisas < Tipo de cambio	A > Demanda de Divisas > Tipo de cambio
Exportaciones de bienes y servicios.	Importaciones de bienes y servicios.
Remesas de ciudadanos en el exterior.	Intervenciones del Banco Central.
Intervenciones del Banco Central.	Remesas y renta al exterior.
Entradas netas de capital extranjero.	Salidas netas de capitales.
Inversión extranjera directa.	Salidas de inversión extranjera en cartera.
Inversión de cartera o inversión financiera.	Fuga de capitales.
	Un déficit en la cuenta corriente.

Cuadro 3.4. Principales fuentes de la oferta y demanda de divisas.

La gráfica 3.3. muestra los diferentes tipos de cambio de las monedas más usadas dentro de este mercado, como la libra, el euro y el dólar. Es notable el crecimiento que ha tenido el euro y la forma en que esta moneda se alza frente al dólar americano y la libra esterlina.

Una forma de invertir en divisas es por medio del mercado FOREX, en el cual diariamente se negocian hasta 1.5 trillones de dólares. El mercado FOREX es donde los bancos centrales y grandes bancos privados de todo el mundo, compran o venden sus dólares y otras divisas, esta peculiaridad permite obtener precios competitivos y bajos costos de transacción.



Gráfica 3.3. Tipo de cambio promedio de algunas de las divisas más comerciales de enero del 2000 a Septiembre del 2008.

Existen operadoras que administran (por medio de estrategias y programas computacionales para especular) cuentas en dólares con el fin de beneficiar a sus clientes y ayudarlos a obtener ganancias derivadas de la compra y venta de divisas dentro del mercado FOREX, estas administradoras cobran una comisión por cada operación.

Muchas de estas administradoras usan como estrategia el apalancamiento, el cual consiste en pedir dinero prestado para invertirlo en la compra de divisas y posteriormente cuando se obtuvo una ganancia, pagar el préstamo y retirarse con los rendimientos. Por ejemplo, supongamos que el euro está a un precio de venta de \$1.3944 dólares y se espera que suba el tipo de cambio en unas horas, por lo que se decide comprar €10,000.00, para ello se necesitarían de \$13,944.00 dólares por lo que pide un préstamo por esa cantidad (apalancamiento). Al cabo de dos horas el tipo de cambio a la compra del euro aumenta a \$1.4183 dólares y se decide vender los €10,000.00 a ese precio, de modo que se obtienen \$14,183.00 dólares, se paga el préstamo de \$13,944.00 dólares y la diferencia se convierte en la utilidad a lo cual también hay que considerar la comisión a pagar.

$$14,183.00 - 13,944.00 = 239.00 \text{ dólares}$$

Claro que del mismo modo una mala gestión puede originar pérdidas iguales.

Al abrir una cuenta en un banco extranjero para operar con divisas o contratar un servicio de administración de recursos, debe investigarse bien sobre la existencia y referencias de las instituciones con las que se contrata el servicio pues existe el riesgo de toparse con personas con intenciones de cometer fraude en contra de sus “clientes”.

Ventajas:

Es un mercado global, continuo y líquido.

Cualquiera puede comprar y vender divisas en cualquier momento.

El apalancamiento permite obtener ganancias superiores a la inversión inicial.

Se pueden obtener ganancias en cuestión de minutos.

Los rendimientos obtenidos de la compra y venta están exentos de impuestos.

Desventajas:

Para especular se requiere cubrir ciertos requisitos para que sea una opción redituable, como lo son los bajos costos de negociación, información actual y oportuna del comportamiento de los mercados internacionales, información real sobre tipos de cambio, etc.

Una mala especulación puede terminar en pérdidas cuantiosas, esto no excluye a las administradoras que actúan en el mercado FOREX, las cuales cobran comisión por operación y no de acuerdo a las ganancias que obtienen sus clientes.

Existe la posibilidad de ser defraudados si no se cuentan con las referencias suficientes de empresas dedicadas a la administración de cuentas en dólares, ya que estas no se encuentran reguladas por ninguna institución gubernamental.

Dada la volatilidad de los mercados es difícil calcular cuales serán los rendimientos si es que los hay.

3.2.3. Activos financieros del mercado accionario.

a) Acciones.

Las empresas con el objeto de recaudar dinero tienen la posibilidad de emitir instrumentos de deuda o acciones, en el primer caso la empresa se convierte en prestatario de los inversionistas, teniendo la obligación de pagar tanto el principal, a la fecha de vencimiento, como los intereses que se deriven de dicho préstamo, convirtiéndose el inversionista en un acreedor de la empresa emisora; en el caso de las acciones el inversionista adquiere un título que le confiere los derechos de socio propietario, permitiéndole participar en el desenvolvimiento de la empresa y otorgándole como rendimiento dividendos, que varían dependiendo de los resultados positivos o negativos de la entidad emisora, la inversión en este caso se convierte en un préstamo a perpetuidad y los rendimientos los obtiene por concepto de dividendos y cuando vende la acción.

Concepto.

Una acción es un título representativo del valor de una de las fracciones iguales en que se divide el capital social de una empresa. Sirve para acreditar y transmitir la calidad y derechos de socio propietario (en proporción con el monto de acciones suscritas), como el derecho de voto en las Asambleas Generales de Accionistas, que por lo mismo pueden influir en la redacción, aprobación, modificación y reforma de los estatutos de la sociedad, en la designación de los altos directivos y en otras decisiones importantes.

Una empresa al emitir acciones reparte la propiedad y el control entre los accionistas de modo que estos se convierten en dueños de la organización; al ser tantos, los accionistas necesitan nombrar un Consejo de Administración para que gestione y supervise la gestión de la compañía en su nombre.

Salvo excepciones, una acción otorga al poseedor derecho para emitir un voto en la junta de accionistas, por lo tanto, cuantas más acciones se posean, más votos

se puede emitir y mayor es el control de la sociedad, o dicho de otro modo se tiene mayor capacidad de decisión dentro de la misma.

En algunos ordenamientos cabe hacer excepciones a la regla general de que una acción equivale a un voto:

- Se pueden emitir acciones sin voto, con derechos económicos pero no políticos.
- Se pueden establecer mayorías cualificadas para cierto tipo de decisiones (liquidación de la sociedad, ampliación de capital, fusiones y adquisiciones, etc.).
- Se puede limitar el número máximo de votos por persona.

Plazo.

Al invertir en acciones se debe entender que el plazo en este valor no existe, pues la decisión de venderlo o retenerlo reside exclusivamente en el tenedor.

Negociabilidad.

Las acciones pueden poseerlas tanto individuos como instituciones (empresas, fondos de pensiones, empresas de seguros, sociedades de inversión, etc.). La forma en que los inversionistas pueden poseerlas es a través de casas de bolsa (mismas que se encargan de gestionar todo el proceso de la emisión) y de especialistas.

En México el mercado accionario está regulado por la Ley del Mercado de Valores. Para que una empresa pueda emitir acciones en la BMV, su operación debe tener una antigüedad y necesita cumplir una serie de requisitos exigidos por las autoridades. Las empresas emisoras de acciones pueden pertenecer a cualquier sector y realizar cualquier actividad, ya sea industrial, comercial o de servicios.

Las acciones cotizadas en Bolsa se negocian a través de la plataforma conocida como SENTRA-CAPITALES, cuyo desarrollo y administración está a cargo de la BMV. Esta plataforma proporciona al usuario el medio para negociar valores oportuna y eficazmente en el mercado de capitales, a través de las estaciones de trabajo dispuestas para tal efecto en las mesas de operación de los intermediarios. En las posturas los intermediarios especifican la emisora, serie, cantidad y precio de los valores que se desean comprar o vender.

Si una organización no cotiza en bolsa porque no tiene suficiente capitalización o porque no quiere cotizar para limitar así sus acciones a unos pocos inversores, entonces es posible hacer operaciones en el mercado extrabursátil o mercado OTC.

Las acciones son títulos valores y, como tales, deben estar representados de forma que puedan ser objeto de compraventa o de otros negocios jurídicos con facilidad. Se pueden encontrar acciones de diferentes tipos, de acuerdo a su negociabilidad:

- Acciones nominativas o a la orden: Son suscritas a nombre de un titular, sólo son transmisibles mediante la entrega del título debidamente endosado.
- Acciones al portador: Son aquellas en las que no se especifica el nombre de su propietario, pueden ser traspasadas por la simple entrega del título.
- Escritura pública: Muy usado en empresas pequeñas o familiares, pero con poca flexibilidad para el tráfico de las acciones.
- Anotación en cuenta: Consiste en el reemplazo de los títulos papel a anotaciones informáticas. Muy importante en la actualidad para acelerar las transacciones.

La compra y venta de valores no se realiza por unidades, sino que existen estándares previamente determinados. Un lote es la cantidad mínima de valores que pueden comprarse o venderse en una transacción financiera, en el mercado de acciones un lote es igual a 100 títulos, un lote incompleto es cualquier lote menor de 100 acciones y se le conoce como pico. En la BMV para títulos con precio mayor a \$200.00 pesos un lote se integra de 5 acciones.

A pesar de que las acciones pueden tener un **valor nominal**, el cual es el valor establecido o asignado de manera conjunta entre la empresa emisora y el intermediario bursátil, el **valor de mercado** es el precio real que los inversores están dispuestos a pagar, este precio está definido en función del desempeño de la empresa emisora y de las expectativas que haya sobre su desarrollo. Dependiendo del valor de mercado respecto del valor nominal pueden existir tres posibilidades de compra:

- A la par. Cuando el valor de mercado es igual al valor nominal.
- Bajo par. Cuando el valor de mercado es menor al valor nominal.
- Sobre par. Cuando el valor de mercado es mayor al valor nominal.

Clasificación de acciones.

Las acciones se dividen generalmente en dos tipos, las acciones ordinarias o comunes y las acciones preferentes, ambas representan una forma de propiedad la cual queda amparada por un certificado de acciones, que le permiten al tenedor demostrar su participación. A continuación se presentan con más detalle:

- Acciones ordinarias o comunes: Son acciones que confieren iguales derechos a los socios o accionistas, en cuanto a voto y a recibir un dividendo con base en las utilidades actuales (utilidades por acción), previa aprobación por parte de la asamblea de accionistas.

Las acciones ordinarias tienen dos características principales: sus derechos residuales, que indican que los accionistas de este tipo de acciones son los últimos en orden de primacía de todos aquellos que tienen derecho sobre los activos e ingresos de la empresa y, la responsabilidad limitada, que señala que en caso de quiebra los accionistas no tienen responsabilidad personal por las obligaciones de la empresa.

- Acciones preferentes: Este tipo de acción otorga el derecho a voto en las asambleas generales o extraordinarias de accionistas únicamente cuando se reúnan para tratar sobre la prórroga de la duración de la sociedad, su disolución anticipada, cambio de objeto social o nacionalidad, transformación o fusión de la misma. Se denominan preferentes porque de acuerdo a la ley se les debe otorgar prioridad en el pago de utilidades y del patrimonio social, en el caso de liquidación, respecto de las acciones ordinarias. Este tipo de acciones confiere derechos económicos más no políticos, es decir, los poseedores de acciones preferentes tienen derecho a recibir dividendos pero no pueden votar en la Junta General de Accionistas para tomar decisiones concernientes a la compañía. También dentro de sus características está el que prometen al tenedor el pago de una cantidad fija al año por concepto de dividendos por acción y en caso de que la compañía decida no pagarlos en un periodo, estos son acumulativos para ser pagados en un futuro.

Existe una distinción por series comúnmente utilizadas que permiten distinguir a las personas que pueden adquirir las acciones, así como los derechos que se otorgan a quienes posean dichas acciones. Estas series son:

- Serie A: Ordinarias, exclusivas para inversionistas mexicanos, sólo podrán ser adquiridas por extranjeros a través de recibos de depósito (ADR's) que se emiten y colocan en el mercado estadounidense.

- Serie B: Ordinarias, de libre suscripción, por lo que pueden ser adquiridas también por extranjeros.
- Serie C: De voto limitado, la cual restringe los derechos corporativos a los inversionistas mexicanos o extranjeros.
- Serie D: De dividendo superior o preferente.
- Serie F: De emisoras filiales en poder de sociedades controladoras extranjeras.
- Serie L: De voto limitado, que pueden ser adquiridas por inversionistas mexicanos o extranjeros.
- Serie O: Acciones de las series A y B, de las sociedades controladoras de grupos financieros, instituciones de banca múltiple, casas de bolsa y especialistas bursátiles, que fueron convertidas a partir del Decreto por el que se expide la Ley de Protección al Ahorro Bancario, y se reforman, adicionan y derogan diversas disposiciones de las leyes del Banco de México, de Instituciones de Crédito, del Mercado de Valores y para regular las Agrupaciones Financieras; publicado por el Diario Oficial de la Federación el 19 de enero de 1999. El control en la gestión del grupo financiero emisor de este tipo de acciones lo tienen los poseedores de la mayor cantidad de acciones emitidas.
- Serie T: Emisión especial para los funcionarios de la sociedad emisora, las cuales no son negociables.
- CPO: Certificado de participación ordinario de libre suscripción, los cuales otorgan derechos de voto restringido.
- UB, UBC, UBL, ULD: Títulos denominados unidades vinculadas a acciones series B, C, D, y/o L, o combinadas.

- Clase 1 o I: Ordinarias representativas de la parte fija del capital social.
- Clase 2 o II: Ordinarias representativas de la parte variable del capital social.
- ADR's (American Depositary Receipts): Certificados negociables que se cotizan en uno o más mercados accionarios en el mercado estadounidense y que constituyen la propiedad de un número determinado de acciones. El tenedor de ADR's puede negociar estos instrumentos en la bolsa extranjera o convertirlos en las acciones que representan y negociarlos en el mercado nacional de su procedencia.
- GDR's (Global Depositary Receipts): Son recibos de depósito emitidos simultáneamente en más de un país, pero en una moneda específica. Son similares a los ADR's en cuanto a su negociabilidad.

Riesgo y rendimiento.

El riesgo en este tipo de instrumentos financieros es mucho mayor que el de otros títulos como los del mercado de deuda, ya que la empresa emisora no tiene la obligación de restituir el capital invertido, ni de pagar dividendos en un periodo con resultados negativos, sin embargo ofrecen a menudo rendimientos mayores. Por ejemplo, en bolsas como la de Brasil o Turquía se obtuvieron en el año 2007 rendimientos de hasta 70% en un año, en la bolsa de China hasta por el 100%, incluso en la BMV el Índice de Precios y Cotizaciones registró ganancias de 43%, 46%, 37% y 48% de 2003 a 2006, que comparado con los rendimientos que pueden ofrecer instrumentos más seguros o menos riesgosos como las obligaciones, pagarés o valores gubernamentales, constituyen una mejor inversión; vale la pena hacer la anotación de que los rendimientos registrados en el IPC solo toman en cuenta la alza de los precios de las acciones registradas en los distintos índices, por lo que a ello hay que añadirle las utilidades obtenidas por concepto de dividendos.

La rentabilidad generada por las acciones se da por medio de dos sistemas:

- 1) Valorización: De acuerdo con el comportamiento de la economía y de la empresa el valor de la acción aumenta o disminuye; hallando la diferencia entre el valor final y el valor inicial de un período se halla la valorización (si es positiva) o la desvalorización (si es negativa) de la inversión. Esto es:

$$R = V_f - V_i$$

En el mercado primario el inversionista que compra acciones, espera que en un futuro el precio de las mismas suba y lo pueda vender posteriormente a un precio mayor al que fueron adquiridas; en el mercado secundario el que compra cree que el valor de las acciones subirá y el que vende cree que bajará, de modo que el primero espera ganar y el segundo espera salirse, bien sea por que obtuvo ya los rendimientos que esperaba o porque cree que bajará más su precio y consecuentemente incurrirá en pérdidas.

- 2) Dividendo: Es el derecho de los tenedores de acciones a recibir su participación correspondiente de las utilidades de la empresa, a través del pago del dividendo. Los dividendos pueden ser entregados en efectivo, en acciones o en especie.

El dividendo varía dependiendo del tipo de acción, por ejemplo, para la mayoría de las acciones preferentes este puede ser calculado fijo como un porcentaje del valor nominal de la acción en cuyo caso la ganancia será por *dividendo por acción* o como en el caso de las acciones ordinarias, puede ser variable como resultado de dividir la utilidad neta entre el número de acciones, por lo que se reciben *utilidades por acción*.

Las acciones con alta rentabilidad del dividendo no son necesariamente mejores inversiones que las acciones de baja rentabilidad del dividendo, puesto que las primeras pueden ofrecer un porcentaje de ganancia más alto pero las segundas ofrecer mayor margen de utilidad si a la empresa le va bien, además de la

valorización del precio de la acción. La rentabilidad total para un inversor procede tanto de los dividendos como de la apreciación del valor de la acción.

Una forma de incrementar los recursos y disminuir riesgos en la inversión en acciones es fijándose metas de rendimiento. Por ejemplo, hay quién decide ganar 10% en 12 meses, que es superior a lo que pueden ofrecer otros títulos como los CETES que son instrumentos de deuda, cuando el mercado alcance ese porcentaje de ganancia entonces se toma la decisión de abandonarlo. El riesgo al salir se convierte en el de perder la oportunidad de ganar más, es posible que en ese lapso la Bolsa haya ganado 13%, por lo que, quién abandonó el mercado recogiendo su ganancia del 10% haya dejado de ganar 3%.

Para entender mejor la forma en que funcionan las acciones analicemos el siguiente ejemplo:

Una empresa realiza una emisión de 100,000 acciones de las cuales 60,000 son ordinarias de serie A y 40,000 son preferentes de serie C, con valor de \$15.00 y \$10.00 pesos cada una. Las acciones serie A son repartidas entre los 10 socios fundadores por lo que cada uno de ellos tiene 6,000 acciones, esto con el fin de conservar el control de la gestión de la compañía y las 40,000 de serie C son vendidas al público en general.

Un inversionista compra un lote de acciones serie C de esa compañía, al ser acciones preferentes obtiene el derecho de recibir un dividendo fijo el cual, en este caso, es de un 30% anual del valor nominal de la acción (\$3.00). En la operación el inversionista debe pagar el lote de 1,000 acciones, una comisión de 2% por compra o venta y el IVA de ésta comisión, por lo que el precio por acción se calcula con la fórmula:

$$Pec = Pm \{1 + [com (1 + IVA)]\}$$

Donde:

Pec = Precio efectivo de compra.

Pm = Precio de mercado.

com = Porcentaje de la comisión.

IVA = Impuesto al Valor Agregado.

De modo que:

$$Pec = 10 \{1 + [0.02 (1 + 0.15)]\} = 10.23$$

El inversionista entrega a la casa de bolsa \$10,230.00 pesos siendo esta cantidad su inversión inicial. Al cabo de un mes el inversionista decide vender el lote completo de los títulos a un precio de mercado de \$12.80 pesos; descontando la comisión por operación el inversionista recibe por acción:

$$Pvc = 12.80 \{1 - [0.02 (1 + 0.15)]\} = 12.5056$$

Donde Pvc es el precio efectivo de venta.

Por consiguiente su ganancia de capital es de:

$$\$12,505.60 - \$10,230.00 = \$2,275.6$$

Por lo que en términos porcentuales tenemos que se obtuvo una ganancia de capital de 22.24%.

$$GK = \left[\left(\frac{Pev}{Pec} \right) - 1 \times 100 \right]$$

Donde GK es la ganancia de capital.

$$GK = \left[\left(\frac{12505.6}{10230} - 1 \right) \times 100 \right] = 22.24\%$$

Si el inversionista hubiera decidido conservarlos hasta el pago de dividendos habría obtenido \$3.00 por acción, dado que poseía 1000 acciones habría obtenido \$3,000.00 por concepto de dividendos por acción.

Los poseedores de acciones ordinarias, en el caso de haberse registrado utilidades y se decidiera pagar dividendos, obtendrían **utilidades por acción**, el cual resulta de dividir la utilidad neta (utilidad después de haber pagado a sus acreedores incluyendo dividendos de acciones preferentes) entre el número total de acciones ordinarias. Siguiendo el ejemplo anterior, la empresa en cuestión generó una utilidad neta de \$1,200,000.00 pesos, como se emitieron 60,000 acciones ordinarias, la utilidad por acción sería de \$20.00 por acción; dado que cada socio tiene 6,000 acciones ordinarias y en ese periodo se ha acordado repartir dividendos cada uno recibe \$120,000.00 pesos.

Se dice que una empresa crea valor a sus accionistas cuando el retorno obtenido supera la rentabilidad exigida por ellos. Dicho en otras palabras, la empresa está creando valor cuando la rentabilidad obtenida supera las expectativas. Que una empresa genere utilidades no significa que necesariamente haya construido valor, todo depende de las expectativas del inversionista.

Índices bursátiles.

En los noticieros es común escuchar que el Dow Jones o el IPC de la BMV bajaron o subieron tantos puntos porcentuales sin saber cuál es el significado de ello. El Dow Jones, el Standard & Poor's 500 (S&P 500), el FTSE 100, así como el Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores (IPC) son índices bursátiles que representan un conjunto de acciones de las emisoras más representativas de un sector (base estrecha) o de un mercado completo (base ancha). Existen distintos tipos de índices bursátiles para cada país que cotice acciones en Bolsa.

Un índice bursátil es una media del rendimiento que devengaría un grupo especial de acciones a su tenedor, es decir, la rentabilidad positiva o negativa que tendría un inversionista si tuviese una acción de cada empresa perteneciente al índice en cuestión, tomando en cuenta únicamente el precio de la acción.

Los puntos que gana o pierde un índice bursátil son una representación numérica del incremento o decremento de valor de ese grupo especial de acciones, en relación a un valor base de referencia a partir de una determinada fecha en el pasado. El valor base de referencia varía de un índice a otro y tiene que ver con la fecha de creación del mismo, por ejemplo el IPC-BMV comenzó su valor base de 100 puntos en octubre de 1978 y desde entonces las acciones que lo conforman han ido adquiriendo mayor apreciación lo cual se refleja en los puntos ganados hasta el momento, al cierre del 2007 el IPC registró 29,536.83 puntos. La evolución diaria se mide en puntos y la variación respecto a un periodo anterior (día, mes, año, etc.) se presenta en porcentajes, por ejemplo, el día 30 de Octubre del 2008 el IPC registró 20,207.02 puntos, al 31 de octubre del 2008 registró 20,445.32 puntos por lo que tuvo una variación a la alza de 1.18% respecto al día anterior.

$$\left\{ \left(\frac{20,445.32}{20,207.02} \right) - 1 \right\} \times 100 = 1.18\%$$

Son las acciones de las emisoras con mayor negociabilidad las que forman parte de los índices bursátiles por ser las más representativas y se clasifican según el sector o el mercado.

Los precios de la cesta de valores se combinan en un solo número generalmente sacando un promedio (índice aritmético) de los precios que componen la muestra o sacando la raíz de los precios multiplicados entre sí (índice geométrico), como se muestra a continuación:

$$\text{Índice Aritmético (n)} = \frac{P_1 + P_2 + P_3 + \dots + P_n}{n}$$

$$\text{Índice Geométrico} = \sqrt[n]{P_1 \times P_2 \times P_3 \times \dots \times P_n}$$

Donde:

P= Precio de la acción.

n= numero de acciones que componen la muestra.

Los inversionistas utilizan los índices bursátiles con diferentes propósitos como:

- Seleccionar activos para la conformación de portafolios de inversión.
- Determinar que operaciones hacer y que posiciones a asumir, es decir, saber qué títulos comprar y en qué momento vender.
- Hacer estimaciones sobre las condiciones futuras del mercado.
- Efectuar comparaciones en cuanto al rendimiento obtenido en otros mercados accionarios.
- Encontrar y analizar elementos que permitan efectuar pronósticos, como ciclos, tendencia, conductas, periodos de estacionalidad, etc.
- Valorar los resultados conseguidos por los gestores de fondos de inversión.

Gracias a los avances tecnológicos se puede tener acceso a la evolución de los diferentes índices mundiales en tiempo real.

El Índice de Precios y Cotizaciones es el principal indicador de la Bolsa Mexicana de Valores, expresa el rendimiento del mercado accionario, en función de las variaciones de precios de una muestra balanceada, ponderada y representativa del conjunto de acciones cotizadas en la Bolsa. Este indicador, aplicado en su actual estructura desde 1978, expresa en forma fidedigna la situación del mercado bursátil y su dinamismo operativo. Las acciones industriales, comerciales y de servicios, han sido los instrumentos tradicionales del mercado bursátil y desde su origen tienen como característica la movilidad de precios y la variabilidad de rendimientos.

La muestra del Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) está conformada por 35 series accionarias, las cuales varían en función de los criterios de selección y/o movimientos corporativos (actualmente son 36). La revisión de la muestra se lleva a cabo en forma anual, considerando que la muestra se mantendrá estable

durante este periodo, no obstante lo anterior, si se llega a dar alguna modificación durante el periodo de vigencia, ésta se da a conocer a la mayor brevedad posible con la finalidad de que los administradores de productos indizados puedan prever la reconstitución de sus carteras con toda anticipación.

El cuadro 3.5. muestra las series de acciones que conformaron el IPC de Mayo a Octubre del 2008. La primera columna indica el nombre abreviado de la emisora, le siguen el tipo de serie de las acciones, el número de acciones inscritas, precio al cierre anterior, el precio de cierre y su influencia, la cual está determinada por el número de acciones inscritas respecto a las demás emisoras.

En el mercado accionario mexicano hay otros indicadores además del IPC-BMV como el Índice Medio de Capitalización (IMC30) el cual constituye un fiel indicador de las fluctuaciones de las empresas de Mediana Capitalización del mercado accionario, el HABITA que es un índice dedicado al sector de la vivienda y otros cuyo propósito es registrar el comportamiento accionario de sectores específicos.

Muestra del IPC

Emisora	Serie	Acciones Inscritas	Precio Anterior	Precio de Cierre	Influencia
ALFA	A	559,401,905	24.42	24.42	0.65
ALSEA	*	617,961,984	6.21	6.21	0.18
AMX	L	21,081,800,012	20.52	20.52	20.66
ARA	*	1,310,989,196	4.69	4.69	0.29
ASUR	B	277,050,000	37.03	37.03	0.49
AXTEL	CPO	1,238,959,485	5.53	5.53	0.33
BIMBO	A	1,175,800,000	62.92	62.92	3.53
CEMEX	CPO	8,125,652,981	9.59	9.59	3.72
CICSA	B-1	898,452,851	6.01	6.01	0.26
COMERCI	UBC	385,838,360	3	3	0.06
COMPART	O	427,836,876	19.99	19.99	0.41
ELEKTRA	*	243,760,203	500.87	500.87	5.83
FEMSA	UBD	2,161,177,770	36.97	36.97	3.82
GAP	B	476,850,000	29.58	29.58	0.67
GCARSO	A1	2,326,485,500	32.57	32.57	3.62
GEO	B	537,802,359	12.12	12.12	0.31
GFAMSA	A	330,357,085	8.55	8.55	0.14
GFINBUR	O	3,333,513,974	35.1	35.1	5.59
GFNORTE	O	2,018,347,548	21.41	21.41	2.06
GMEXICO	B	7,615,000,000	8.52	8.52	3.1
GMODELO	C	634,096,720	34.95	34.95	1.06
HOMEX	*	335,869,550	38.47	38.47	0.62
ICA	*	493,497,137	19.05	19.05	0.45
IDEAL	B-1	3,000,152,564	9.58	9.58	1.37
KIMBER	A	572,689,675	41.99	41.99	1.15
MEXCHEM	*	1,646,400,000	13.35	13.35	1.05
PE&OLES	*	397,475,747	115.47	115.47	2.19
SIMEC	B	481,214,706	19.97	19.97	0.46
SORIANA	B	1,800,000,000	25.75	25.75	2.21
TELECOM	A1	3,486,913,100	45.39	45.39	7.56
TELINT	L	5,623,983,742	6.69	6.69	1.8
TELMEX	L	5,747,149,986	12.08	12.08	3.32
TLEVISA	CPO	2,438,098,522	40.56	40.56	4.72
TVAZTCA	CPO	2,079,025,213	5.99	5.99	0.6
URBI	*	976,445,286	19.99	19.99	0.93
WALMEX	V	8,437,675,523	36.72	36.72	14.8

Cuadro 3.5. Acciones que forman parte del IPC al 1o. de Diciembre del 2008.

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores.

La inversión en acciones.

La inversión en valores de renta variable como las acciones, debe formar parte de cualquier estrategia de inversión, aunque sea en un pequeño porcentaje. Aunque el riesgo en el corto plazo parece ser mayor, los rendimientos que ofrece el mercado accionario en el mediano y largo plazo superan por mucho a los de otros mercados. Incluso en los mercados accionarios de otros países, se pueden encontrar oportunidades para incrementar el capital en relativamente poco tiempo. El siguiente cuadro muestra las Bolsas del mundo con mayores rendimientos en el 2007.

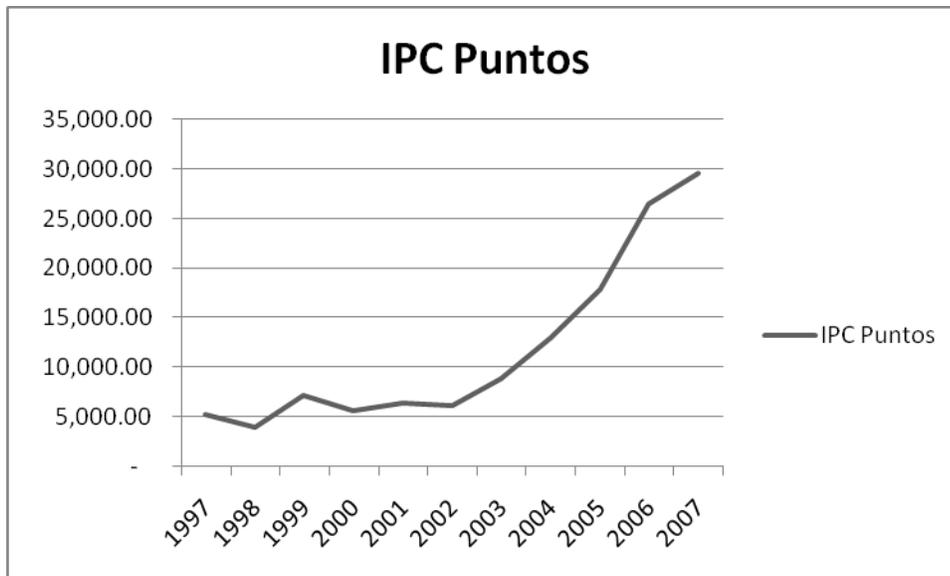
BOLSAS CON MAYORES RENDIMIENTOS		
PAÍS	ÍNDICE	RENDIMIENTO % 2007 (dólares)
1 China	China Shanghai Se Composite	110.20
2 Brasil	Brasil Bovespa Index	72.40
3 Turquía	Turkey Ise National 100	71.86
4 India	India Bombay	64.82
5 Tailandia	Thailand Set Index	49.52
6 Egipto	Egypt Cairo Se General	48.02
7 Indonesia	Indonesia Jakarta Se	45.54
8 Perú	Perú Índice General Ibvl	44.96
9 Malasia	Malaysia Klse Composite	40.67
10 Hong Kong	Hong Kong Hang Seng Idx	38.93
35 México	Índice de Precios y Cotizaciones	11.83

Cuadro 3.6. Bolsas con mayores rendimientos en el 2007.

Fuente: El Inversionista, edición 248, Mayo 2008.

Basado en información de Morgan Stanley Capital International (MSCI).

Aunque la Bolsa Mexicana de Valores en el 2007 sólo presentó un rendimiento del 11.83% en 2003, 2004, 2005 y 2006 registró crecimientos del 43.55%, 46.87%, 37.81% y 48.56% respectivamente. La gráfica 3.7. muestra la evolución del IPC en una década:



Gráfica 3.7. Evolución del IPC de 1997 a 2007.

Al cierre de 1997 el IPC registró 5,229.35 puntos y al cierre del 2007 registró 29,536.83, si se hubiese invertido en las acciones que conforman este índice, en este periodo se habría obtenido una ganancia del 565% sobre la inversión inicial, es decir, que por \$100,000.00 pesos invertidos a principios de 1998 habríamos obtenido \$565,000.00 pesos a finales del 2007, una ganancia de \$465,000.00 pesos.

Se puede participar en el mercado accionario de dos formas:

1. Comprando acciones en directo a través de una casa de bolsa o mediante banca privada o patrimonial de una institución financiera. Bajo este esquema la inversión inicial varía de entre \$200,000.00 y \$500,000.00 pesos para abrir un contrato, el inversionista tiene la libertad de seleccionar las acciones (nacionales o extranjeras) de empresas que se encuentran en diferentes sectores económicos, conociendo su entorno económico, dándole seguimiento a sus resultados financieros y conociendo el comportamiento histórico del precio de cada acción. Este tipo de inversión en acciones es recomendable para quienes cuentan con un fuerte capital y que son conocedores del mercado accionario. En México existen las siguientes casas de bolsa:

 Acciones y Valores Banamex Casa de Bolsa ACCIV	 MASARI CASA DE BOLSA MSRI	 BARCLAYS CAPITAL BARC	 Finamex Su Casa de Bolsa VAFIN
 Scotia Inverlat SCTIA	 Vector Casa de Bolsa VECTO	 ARKA CASA DE BOLSA ARKA, S.A. DE C.V. CASA DE BOLSA FINANCIERA ARKA	 BullTick Capital Markets BLTK
 Vanguardia Casa de Bolsa VANG	 invex Grupo Financiero INVEX	 CITIBANK Casa de Bolsa Citibank, S.A. de C.V. Grupo Financiero Citibank CITI	 ABN-AMRO ABN
 UBS Investment Bank UBS	 BASE Casa de Bolsa BASE	 VALORES MEXICANOS CASA DE BOLSA VALME	 PROTEGO Casa de Bolsa PROTG
 Merrill Lynch MERL	 IXE Casa de Bolsa IXE	 Casa de Bolsa Santander Serfin SANT	 Deutsche Bank Securities DBSEC
 CREDIT SUISSE CS	 GBMI Grupo Inversión Mercados S.A. de C.V. Casa de Bolsa GBM	 BANORTE CASA DE BOLSA BANOR	 JPMorgan JPM
 Bank of America Securities Bank of America Securities, Casa de Bolsa, S.A. de C.V. Grupo Financiero Bank of America BASMX	 monex GRUPO FINANCIERO MNXCB	 VALUE CASA DE BOLSA VALUE	 ACTIN
 BBVA Casa de Bolsa Bancomer BCOMR	 INBURSA S.A. DE C.V. Casa de Bolsa INBUR	 HSBC HSBCB	 ING BARINGS ING
 MultiValores GRUPO FINANCIERO MULVA	 Interacciones Casa de Bolsa INTER	 INTERCAM Casa de Bolsa ICAM	

Figura 3.1. Casas de bolsa en México.

Fuente: www.bmv.com.mx

2. A través de fondos de inversión de una casa de bolsa o una institución financiera. La inversión inicial varía de entre \$10,000.00 y \$50,000.00 pesos para abrir un contrato. El inversionista deja su inversión a cargo de especialistas

financieros que seleccionan las acciones (nacionales o extranjeras) que integran el fondo, y que ellos consideran que son las que más se apegan al objetivo de la sociedad de inversión. Es recomendable para inversionistas que cuentan con un menor monto de inversión y para quienes carecen de tiempo o conocimientos para realizar este tipo de inversiones. Es importante, al seleccionar un fondo de inversión, buscar aquellos que ofrezcan un buen servicio, cuyas comisiones sean razonables y que hayan mostrado consistencia en sus rendimientos durante por lo menos 3 años. En el capítulo IV se hablará con más profundidad sobre los fondos de inversión.

En el mercado accionario se pueden obtener ganancias importantes en un solo día y de la misma manera registrar pérdidas considerables en ese mismo periodo de tiempo, si se conoce suficiente sobre el mercado y tenemos bien planteados nuestros objetivos se pueden obtener muy buenos beneficios de la volatilidad del mismo. Por ello al invertir en bolsa se deben conocer los siguientes aspectos:

- Cómo funciona el mercado y considerar que no siempre se gana. Hay años en el que el mercado accionario presenta retrocesos; pero en términos acumulados, las ganancias son atractivas. Por otro lado hay que recordar que uno no pierde en la Bolsa hasta que se sale de ella vendiendo las acciones por un precio inferior al de compra.
- Tener una visión de largo plazo. Al realizar cualquier inversión es importante plantearse objetivos, es decir, para que se usarán los recursos obtenidos a partir de la inversión (acumular capital para abrir un nuevo negocio, comprar una casa, retirarse, etc.) esto con el fin de disminuir la ansiedad de abandonar antes de tiempo para después salir con las mejores ganancias.
- Se debe entrar al mercado accionario cuando se presentan caídas considerables y salir en etapas de bonanza, esto con el objeto de comprar las mejores acciones a un bajo precio y obtener ganancias al venderlas

cuando tienen un precio mayor. Si ya se tienen inversiones en renta variable y no se tomaron utilidades en su momento (cuando empieza a bajar la bolsa), lo mejor es esperar a que el mercado retome su tendencia alcista, aunque ésta tarde un tiempo en llegar. Algunos inversionistas incluso aprovechan que las acciones están baratas para obtener una mayor participación en la gestión de las empresas emisoras y por tanto en las utilidades por acción.

- Solo se deben destinar a este mercado los recursos que no se necesitarán en un tiempo determinado. Se debe definir el monto de la inversión considerando la disponibilidad de recursos y el tiempo que se puede comprometerlos, esto con el fin de evitar que necesidades de dinero obliguen a retirar una inversión con el costo que implica.
- Elegir acciones de diferentes sectores. El tener acciones de diferentes sectores (comercio, comunicaciones y transportes, sector servicios, industria de transformación, industria extractiva, industria de la construcción, etc.) propicia que haya una diversificación que actúe en contra del riesgo de invertir en un solo sector y así evitar que una caída en determinado rubro nos afecte de sobremanera.
- Buscar la diversificación geográfica. La tecnología y las comunicaciones de ahora permiten a los inversionistas obtener información en tiempo real acerca del comportamiento de los diversos mercados internacionales, además de que ya es más fácil participar comprando y vendiendo acciones en las Bolsas de diferentes partes del mundo a través de los intermediarios bursátiles.
- Se debe revisar periódicamente, aunque sea una inversión a largo plazo. Las acciones sólo tienen valor si la empresa que las emitió sigue operando, por lo que es importante que periódicamente se analice la

situación de las emisoras para vender sus acciones si se considera que conservarlas puede generar pérdidas.

- Evitar contagiarse por el nerviosismo internacional y local. Esto es evitar salir en estampida cuando el mercado registra fuertes caídas en los índices. Hay que recordar que los índices están conformados por series de acciones de diversas empresas y que no todas ellas pueden constituir un riesgo.

Ventajas:

La inversión en acciones ha demostrado tener ofrecer mejores rendimientos que otro tipo de inversiones en el mercado de valores.

Al comprar acciones el inversionista se convierte en socio de la empresa y puede obtener parte de las utilidades de la compañía (dividendos).

La rentabilidad de las acciones se da tanto por el incremento del valor de la acción (valorización) como por los dividendos que pueden otorgar.

En un periodo sin utilidades los dividendos para poseedores de acciones preferentes son acumulables y constituyen una obligación para la empresa.

En periodos con utilidades netas en que se decida no pagar dividendos a los tenedores de acciones ordinarias, estas ganancias de la empresa pueden servir para incrementar su potencial de desarrollo y así generar mayores ganancias en periodos posteriores, lo que se traduce en un incremento en los dividendos y posiblemente en el valor de la acción.

El poseedor de acciones ordinarias puede participar con su voto en la junta de accionistas para tomar decisiones que involucren el desarrollo de la empresa emisora de acciones.

El mercado accionario de la BMV es muy transparente, puesto que las empresas tienen que cumplir con requisitos de mantenimiento de listado como por ejemplo,

la obligación de hacer pública, en forma periódica la información sobre sus estados financieros.

Existe una gran diversidad de acciones tanto en el mercado nacional como en el extranjero. Actualmente hay oportunidades muy atractivas en acciones de economías emergentes como las de Brasil, Rusia, India y China (BRIC's).

Los ADR's y GDR's constituyen una buena forma de tener acciones en organizaciones extranjeras, además muchos de ellos tienen denominación en dólares norteamericanos y pagan dividendos en esa misma moneda.

Existen diferentes indicadores para diferentes sectores que ayudan al inversionista a tomar decisiones de compra o venta de acciones, así como para tener mejor seguimiento de las mismas.

Se puede invertir en acciones por cuenta propia o a través de fondos de inversión.

Existe un mercado extrabursátil de acciones para financiar empresas en crecimiento.

Desventajas:

Las organizaciones no tienen obligación de volver a comprar las acciones; de hecho, el inversionista hace un préstamo a perpetuidad a la organización.

Es muy difícil predecir el comportamiento de los precios de las acciones, por lo que es casi impredecible.

Si no se cuenta con mucha experiencia en la compra y venta de acciones se debe acudir a un especialista financiero para pedir asesoría.

Al ser títulos de largo plazo generalmente se debe esperar algunos años para que la inversión madure.

No en todos los periodos se pueden obtener rendimientos derivados de los dividendos, sólo en aquellos en que la empresa haya generado utilidades y se

haya acordado repartirlas. En el caso de las acciones preferentes las utilidades no repartidas son acumulables más no para el caso de las acciones ordinarias.

La participación del accionista en la gestión de la empresa emisora está limitada a la cantidad de acciones ordinarias que tenga en su poder.

Las acciones preferentes no otorgan el derecho a votar en decisiones sobre la gestión de la empresa que las emite, únicamente tienen voto para tratar sobre la prórroga de la duración de la sociedad, su disolución anticipada, cambio de objeto social o nacionalidad y transformación o fusión de la misma.

El número de emisoras que cotizan acciones en la BMV es reducido (al término del 2007 sumaron 130 empresas), lo cual reduce las opciones de inversión en ella.

Aunque existe un mercado extrabursátil para la compra de acciones de empresas en crecimiento, las regulaciones son menores por lo que existe un mayor riesgo de inversión, además no existen índices con las acciones más representativas, que reflejen la evolución del mercado accionario extrabursátil.

b) Títulos Referenciados a Acciones (TRAC'S).

Otra forma de operar en el mercado accionario es a través de Títulos Referenciados a Acciones (TRAC'S) o Exchange Trade Funds (ETF por sus siglas en inglés), se tratan de títulos listados en los mercados de valores, respaldados por una canasta con las acciones que integran un índice bursátil, como puede ser el IPC, el S&P 500, Dow Jones, etc.

Los TRAC'S tienen la cualidad de replicar el comportamiento de diferentes índices cotizados en Bolsas de todo el mundo y de diferentes sectores, de modo que si el índice de cierto TRAC presenta una baja, el valor del título también desciende junto con él, lo mismo que si presenta una alza. El valor de un TRAC es generalmente una fracción del precio del índice, por ejemplo una décima parte del valor de lo que costarían todas las acciones que conforman una canasta.

Estos certificados son colocados en Bolsas de Valores y permiten al inversionista comprar o vender un índice o canasta de acciones a través de una sola acción, beneficiándose de la ganancia de capital que pueda obtener por la transacción.

Ventajas:

Permiten una diversificación de inversiones por industria, sector o país.

Replican el comportamiento de un índice sin tener que adquirir todos los activos que lo conforman.

Tienen menores costos operativos (bajas comisiones por administración y operación).

Desventajas:

Se requiere tener un contrato con la casa de bolsa para operar individualmente con estos títulos.

Al estar los índices ligados al comportamiento de las acciones corren el mismo riesgo que las mismas de disminuir su valor.

3.2.5. MERCADO DE PRODUCTOS DERIVADOS.

El mercado de productos derivados ha existido desde hace mucho tiempo, entre comerciantes y compradores que pretendían proteger sus inversiones mediante contratos en los cuales se fijaban los precios de productos del campo (como el arroz, trigo, tulipanes, etc.) en fechas anteriores a su entrega y liquidación del pedido; de esta manera los vendedores aseguraban la compra y los clientes aseguraban el precio a pagar. Actualmente las operaciones con derivados alcanzan montos diarios de miles de millones de dólares en el mercado internacional y los contratos se basan en los precios tanto de productos agrícolas, como de energéticos, metales y productos financieros, tales como los del mercado de deuda; incluso existen contratos basados en tipos de interés, índices bursátiles y divisas.

Los derivados, como se mencionó en el capítulo II, son un conjunto de instrumentos financieros, cuya principal característica es que están vinculados al valor de un activo que les sirve de referencia.

Los derivados financieros son aquellos cuyos activos de referencia son títulos de capital o de deuda, índices, tasas y otros activos financieros.

“Un contrato de derivados es un acuerdo entre dos partes contrarias (comprador y vendedor) por el que aceptan transferir un activo o suma de dinero en una fecha futura determinada... a un precio específico. El valor de un derivado cambia de acuerdo a las variaciones de una o más variables subyacentes del mercado, tales como los tipos de intereses y los tipos de cambio”¹⁰.

La principal razón por la que los inversionistas se ven atraídos al uso de los derivados es la por la gestión del riesgo. Cuando se obtienen productos derivados se asegura un precio de compra más bajo, al que se cree que se proyectará en meses o en años, de ese modo se tiene una especie de seguro o cobertura.

El riesgo al usar este tipo de instrumentos se encuentra en las pequeñas fluctuaciones de los precios de los productos subyacentes, los cuales implican cambios en los productos derivados; por ejemplo, si se obtiene un contrato a futuro para comprar un activo (materias primas, productos agrícolas, energéticos, divisas, etc.) a un determinado precio en un tiempo, y cumplido el plazo el precio del activo aumenta se habrá obtenido una ganancia, por que ya se ha asegurado un precio menor al de mercado, si por el contrario llegado ese mes el precio del activo subyacente disminuye, se tendrá que pagar el precio pactado y se habrán obtenido pérdidas, al pagar un precio mayor al de mercado.

Los productos derivados más comunes son los futuros, las opciones y los swaps.

¹⁰ Keith Rogers, “Curso sobre mercados de renta fija”, Traducción de Carlos Ganzinelli, Barcelona España, Gestión 2000, 2002, p. 130.

- Contrato de futuros o forwards. Es un acuerdo contractual en firme entre un comprador y un vendedor sobre las condiciones de negociación de un activo determinado en una fecha futura también determinada. El contrato tiene una especificación para que cada una de las partes sepan exactamente lo que están contratando.
- Contrato de opciones. Es un acuerdo que confiere el derecho, pero no la obligación, de comprar (call) o vender (put) un instrumento o activo subyacente a un precio determinado en una fecha concreta en el futuro. El precio para tener este derecho lo paga el comprador del contrato de opción al vendedor y se conoce como prima.
- Una operación swap es la compra y venta simultánea de una obligación o activo subyacente similar, de capital equivalente, en la que el intercambio de acuerdos financieros proporciona a ambas partes de la transacción unas condiciones más favorables que las que de otra forma no podrían obtener.

Para comprender mejor este último concepto se explica a continuación la operación con swaps de tipo de interés IRS (por sus siglas en inglés Interest Rate Swaps). Este tipo de swap es un acuerdo entre dos partes que permite que intercambien tipos de interés, de forma que ambos salgan beneficiados. Por ejemplo, una organización “Y” quiere obtener un préstamo con un tipo de interés variable, para poder beneficiarse de todas las fluctuaciones posibles, pero sólo puede conseguirlo con una tasa fija, mientras que una organización “Z” desea obtener un préstamo a tipo fijo, para poder predecir futuros pagos de intereses, pero le resulta más fácil obtener financiamiento con un tipo de interés variable; a modo de obtener el tipo de financiamiento que ambas organizaciones requieren llegan a un acuerdo de swap, en donde la empresa “Y” deba pagarle los intereses a la empresa “Z” y viceversa. Los términos sobre el monto al cual están

intercambiando y las condiciones se deben especificar claramente en el contrato y ambos deben aceptar los riesgos.

Los beneficios de los productos derivados son especialmente aplicables en los casos de:

- Importadores que requieran dar cobertura a sus compromisos de pago en divisas.
- Tesoreros de empresas que busquen protegerse de fluctuaciones adversas en las tasas de interés.
- Inversionistas que requieran proteger sus portafolios de acciones contra los efectos de la volatilidad.
- Inversionistas experimentados que pretendan obtener rendimientos por la baja o alza de los activos subyacentes.
- Empresas no financieras que deseen asegurar el precio de compra o venta de determinados productos para continuar con su operación.
- Deudores a tasa variable que busquen protegerse de variaciones adversas en la tasa de interés, entre otros.

Los contratos de derivados pueden comercializarse en el lugar de contratación de la BMV, en los mercados OTC (Over The Counter) y la negociación electrónica. En México ésta última se hace a través de SENTRA DERIVADOS, que es la plataforma electrónica para hacer negociaciones con instrumentos derivados.

En México la bolsa de futuros y opciones (no realiza contratos swaps) esta constituida por el Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V. "MEXDER" y su cámara de compensación, que es un fideicomiso de adquisición y pago, conocido como *ASIGNA, compensación y liquidación*. La cámara de compensación reduce el riesgo de pago, ya que se convierte en la contraparte de todas las operaciones, es decir, en el comprador del vendedor y el vendedor del comprador. Esto es

importante porque significa que cualquier persona tiene acceso a los mercados siempre que cuenten con la confianza de la cámara de compensación. De este modo las organizaciones grandes no tienen ventajas sobre las pequeñas. Su función se ilustra en el siguiente esquema:



Figura 3.1. Función de Asigna como Cámara de Compensación y Liquidación.

Los miembros y el personal de las instituciones antes citadas, deben cumplir con la normatividad autorregulatoria impuesta por las mismas, con el fin de fomentar la eficiencia, competitividad, orden, transparencia y seguridad del mercado, así como con los principios fundamentales de actuación propuestos por el código de ética profesional de la comunidad bursátil mexicana.

MEXDER tiene como objetivo brindar herramientas que permitan controlar riesgos financieros en la empresa mexicana como lo es la apreciación o depreciación del tipo de cambio, la fluctuación en las tasas de interés, el precio de las acciones o el IPC de la Bolsa Mexicana de Valores.

Dentro de sus principales obligaciones, se encuentran:

- Ofrecer la infraestructura física y procedimientos para celebrar contratos de futuros y contratos de opciones.
- Conciliar y decidir a través de los comités establecidos al respecto, las diferencias que surjan por las operaciones celebradas.

- Mantener programas permanentes de auditoria a los llamados socios operadores y liquidadores.
- Vigilar la transparencia, corrección e integridad de los procesos de formación de precios, así como la observancia de la normatividad correspondiente en la realización de las operaciones.
- Establecer los procedimientos disciplinarios destinados a sancionar las infracciones que cometan sus miembros y garantizar que las operaciones se efectúen en un marco de transparencia y confidencialidad.
- Diseñar los contratos de futuros y opciones que serán negociados.

Pasos para abrir una cuenta en MEXDER:

1. Contactar a un operador autorizado por MEXDER.
2. Entregar información legal y financiera para analizar la liquidez.
3. El operador asesora a la empresa en la integración de documentos.
4. Firma de Convenio de Adhesión al Fideicomiso con un Socio Liquidador.

Los productos listados en MEXDER son los siguientes:

- Futuros sobre:
 - Tasas de interés. TIIE (Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio) a 28 días, CETE a 91 días, Bono a 3 años (M3), Bono a 10 años (M10) y UDI.
 - Divisas. Dólar de los Estados Unidos de América.
 - Índices. IPC (Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de valores).
 - Acciones. Como América Móvil L, Cemex CPO, Femsa UBD, GCarso A1, y Telmex L.

- Opciones sobre:
 - Índices. Opciones sobre Futuros del Índice de Precios y Cotizaciones de la BMV (IPC).
 - Títulos Referenciados a Acciones TRAC's (de los cuales se hablará más adelante). Como iShares S&P500 Index, NASDAQ 100-Index Tracking StockSM.
 - Acciones. América Móvil y Naftac 02.

Ventajas:

Requieren de una inversión inicial muy pequeña respecto a otro tipo de contratos que dan coberturas ante cambios en el mercado.

Se liquidan en fechas futuras.

Pueden negociarse tanto en el mercado organizado como en los no organizados o extrabursátiles.

Sirven como cobertura ante cambios en el precio de los activos subyacentes porque permiten anticiparse contra futuras fluctuaciones de precio de tales activos.

Desventajas:

Su valor cambia constantemente de acuerdo al precio del activo subyacente hasta que la variación con este último sea mínima.

En el caso de los contratos de futuros y swaps, se tiene la obligación de cumplir con lo pactado aunque esto no favorezca a nuestros intereses.

CAPÍTULO IV

CREACIÓN DE PORTAFOLIOS DE INVERSIÓN.

4.1. DEFINICIÓN Y CONCEPTO DE PORTAFOLIO DE INVERSIÓN

Ahora que ya conocemos los diversos activos financieros que pueden formar parte de un portafolio de inversión, tenemos las bases para crear la mejor estrategia para administrar nuestras inversiones.

Un portafolio de inversión o cartera de inversión, como se mencionó en el capítulo I, es el conjunto de dos o más activos financieros en los cuales se ha destinado una cantidad de dinero con el objeto de obtener un rendimiento en el futuro, el cual puede presentarse en forma de plusvalías, dividendos o intereses.

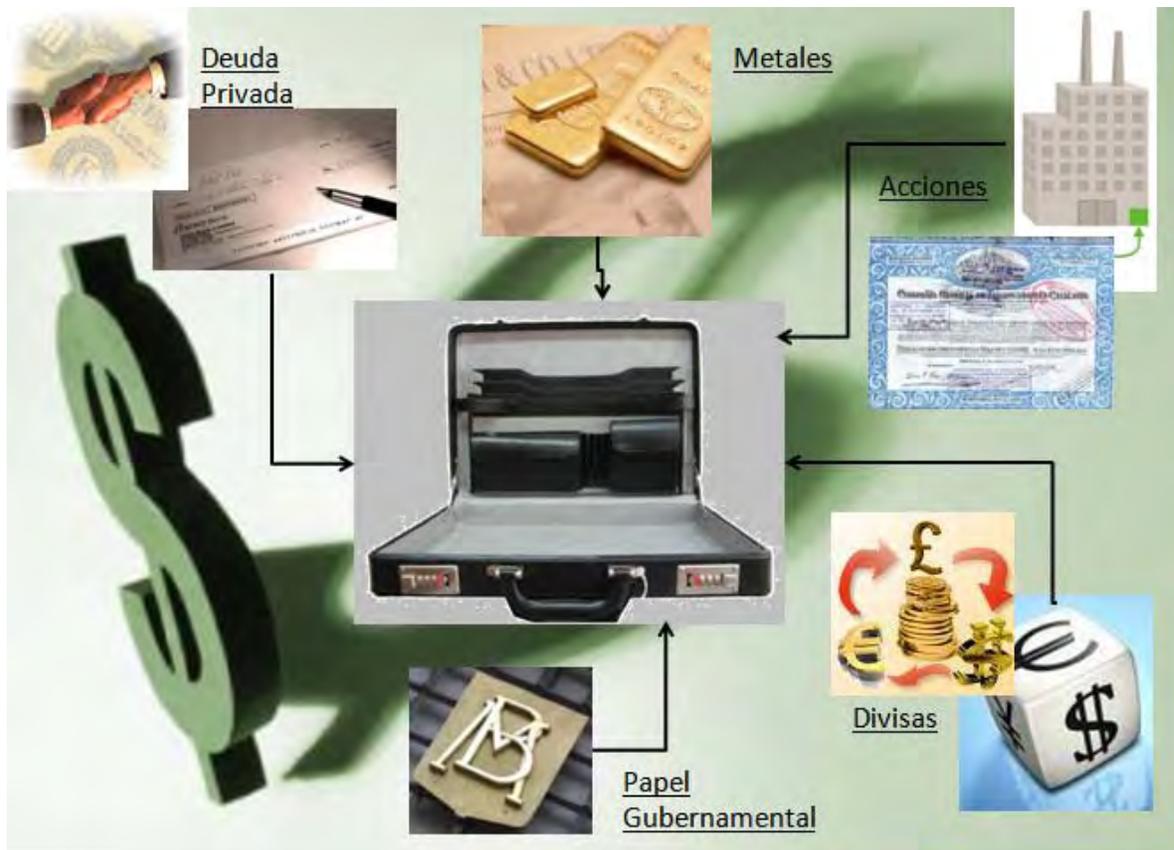


Figura 4.1. Mapa mental del portafolio de inversión conformado por diferentes tipos de activos.

El portafolio de inversión constituye una herramienta para la administración y control de las inversiones. Su funcionamiento consiste en estructurar las inversiones de manera que se adapten a los deseos y necesidades del inversionista, asignando activos buscando siempre obtener los mejores rendimientos y disminuir los riesgos al diversificar éstos activos.

Dentro del concepto anterior encontramos cuatro elementos fundamentales que debemos tomar en cuenta para la creación de nuestro portafolio de inversión:

1. Estructurar las inversiones de manera que se adapten a los deseos y necesidades del inversionista. El portafolio de inversión es diferente para cada persona, esto debido a que cada quien vive y se desarrolla dentro de un contexto diferente, por ello es preferible que más que definir un portafolio modelo se cree uno que vaya de acuerdo a los objetivos y posibilidades del inversionista.
2. Asignar activos. Consiste en seleccionar el tipo de activos financieros y no financieros¹ y su proporción dentro del portafolio, asignando el nivel de riesgo que se puede tolerar y la rentabilidad esperada en determinado plazo.
3. Obtener los mejores rendimientos. Todo inversionista está motivado en administrar sus inversiones de forma que pueda obtener mayores rendimientos, por eso el establecimiento de políticas de inversión, la selección de los activos, la elección de la estrategia de inversión y el seguimiento de las inversiones se convierten en tarea del administrador del portafolio.
4. Diversificar. Es fundamental para la creación del portafolio ya que, desde el momento en que se invierten recursos en dos activos financieros se está diversificando. La diversificación tiene como propósito el disminuir los

¹ Es importante mencionar que propiedades como bienes inmuebles (bienes raíces), autos, joyas y todo objeto que pueda apreciarse con el tiempo también constituye una inversión.

riesgos invirtiendo en diferentes activos de los mercados financieros como el de deuda, el de metales, el de divisas, el de acciones y el de derivados; de forma que el riesgo se disperse y sea más sencillo resistir el impacto de una posible pérdida. El economista estadounidense James Tobin explicó con un modismo el riesgo de depositar todos los recursos en una sola inversión: “No pongas todos los huevos en la misma cesta”, si esta se cae perderás todo.

Aplicado a la creación de un portafolio supongamos que tenemos invertidos un 40% en instrumentos de deuda del Gobierno Federal pues difícilmente el gobierno podría faltar a su deuda, un 20% en instrumentos de deuda privada, algo incierto sin embargo seguro y algo redituable, un 10% en compra de metales es seguro pero solo redituable a largo plazo y el 30% restante en acciones lo cual constituye un riesgo mayor aunque más redituable que las opciones anteriores. Si una de estas inversiones llegase a significar pérdidas debido a alguna situación de riesgo (expuestas en el capítulo III), entonces el impacto en nuestra cartera sería menor que si hubiéramos invertido en una sola opción e incluso dos.

La diversificación puede existir incluso dentro un mismo mercado, por ejemplo, al comprar acciones de diferentes empresas, sectores o países.

El concepto de diversificación puede ser aplicado a cualquier inversión, incluso en las empresas productoras de bienes y servicios es recomendable que éstas ofrezcan más de un solo producto, anticipándose a los riesgos de perder sus niveles de venta.

4.2. PERFIL DEL INVERSIONISTA.

Existen dos tipos de inversionistas interesados en la conformación de un portafolio de inversión: los inversionistas particulares (personas físicas) y los inversionistas institucionales (personas morales). Ambos tipos quieren obtener cuantiosas ganancias y disminuir riesgos, sin embargo, deben establecer un nivel de riesgo

que están dispuestos a correr, ya que como se ha mencionado antes, no hay inversión sin riesgo. Por ello el inversionista debe establecer su perfil, es decir, definir qué tipo de activos financieros adquirir, qué tanto estaría dispuesto a perder o sacrificar para obtener ganancias, qué plazo, qué liquidez requiere y sobretodo cuáles son sus objetivos. Al contestar estas preguntas el inversionista puede elegir el portafolio de inversión que más se ajuste a su personalidad y necesidades.

Un portafolio de inversión puede ser tan conservador o tan agresivo (arriesgado) como el inversionista lo desee:

- Con un portafolio de inversión conservador se buscará invertir en valores a corto plazo (tiempo menor a un año) que no representen un gran riesgo y que sean altamente líquidos, es decir, que se puedan comprar y vender con facilidad. Los activos financieros que lo conforman son instrumentos de deuda tanto privada como gubernamental, en moneda nacional y en moneda extranjera.
- Un portafolio de inversión agresivo buscará mayores rendimientos, arriesgando más e invirtiendo usualmente con una visión a futuro, a plazos mayores de un año. Los activos financieros que lo conforman son acciones, TRAC's, metales y productos derivados.
- Un portafolio moderado hace uso de la diversificación como una estrategia, en la cual combina activos financieros de carácter conservador y de carácter agresivo, buscando en ambos obtener los mejores rendimientos.

4.2.1. Los inversionistas particulares.

Los inversionistas particulares son los individuos o las familias que invierten sus ahorros provenientes del esfuerzo de su trabajo en activos financieros que les reditúen una utilidad.

Estos inversionistas buscan las opciones que más se adapten a sus posibilidades, a sus necesidades de liquidez, a sus objetivos y a su aversión al riesgo. Este

último concepto es lo que impide que un inversionista desee invertir sus recursos en alternativas que aunque implican un mayor riesgo, ofrecen mayores ganancias, lo cual nos lleva a generar una pregunta: ¿Cuánto riesgo está dispuesto el inversionista particular a aceptar? La respuesta no puede ser cuantificada, sin embargo, existen patrones comunes en la vida de las personas a través de los años y hoy en día se está más consciente de ello; al comenzar la vida laboral las personas pueden tomar más riesgos y pueden aceptar el tener caídas o pérdidas pues tienen la noción de que tienen mucho tiempo para recuperarse, con mayor edad y responsabilidades pretenden asegurar lo que tienen e ir por un poco más y ya en la madurez buscan total seguridad para poder retirarse sin pérdidas. A continuación se presentan las diferentes etapas de la vida de un inversionista particular con una cultura financiera encaminada a lograr mayores ganancias creando un portafolio de inversión.

4.2.1.1. El perfil del inversionista en las diferentes etapas de la vida.

A lo largo de nuestra existencia como individuos, pasamos por varias etapas económicas, en las cuales, al tener algún excedente de efectivo tenemos dos opciones a seguir: primero, vivir al día y derrocharlo todo, o segundo, tener una sana cultura financiera, ahorrando y creando planes para el futuro, a corto, a mediano y a largo plazo. Si optamos por la segunda opción las actitudes que debemos adoptar son las siguientes:

- Infancia y adolescencia (de 0 a 19 años). Durante esta época de la vida, para los niños y jóvenes, los ingresos que obtienen provienen directamente de sus padres o de las personas que cuidan de ellos; se diría que no hay por qué preocuparse a esta edad por cuestiones de dinero, pero pensar así, es perder la oportunidad para inculcar una cultura financiera sana que los ayude a formar una vida tranquila (en la cual en el futuro no tengan que preocuparse mucho por el dinero) y bien planeada, a tener mayores aspiraciones y los medios para lograrlo. Para hacerlo los niños deben estar conscientes del valor y la procedencia del dinero, de lo importante que es

sacrificar el comprar aquello que deseamos pero que no necesitamos en el instante, para ser recompensados por el ahorro, cuyos beneficios son el alcanzar mayores objetivos y enseñarles a tener un futuro mejor para cuando sean adultos.

- 20 a 29 años. Esta edad es ideal para empezar a construir una vida basada en el ahorro y la inversión, con el fin de obtener diferentes objetivos prometedores como un patrimonio, una carrera o un negocio. Con los primeros años de trabajo se aprende lo difícil que puede ser ganar dinero y lo conveniente que es administrarlo de forma que alcance, tanto para vivir a diario como para pensar en el futuro; la ventaja está en que a esta edad se tienen muy pocos compromisos y muchas oportunidades. Para empezar si no se ha hecho antes, es necesario abrir una cuenta de ahorro e ingresar en ella el 10% de todos los ingresos obtenidos e ir aumentando este porcentaje conforme se tengan mejores entradas, esta forma de ahorrar no tiene que ser la única ya que existen otros fondos que de igual forma nos ayudan para alcanzar diferentes objetivos como los son las afores (administradoras de fondos de ahorro para el retiro), el Infonavit (fondo de ahorro para vivienda), etc. Es recomendable solicitar una tarjeta de crédito e iniciar así un historial crediticio, esto únicamente con el fin de que en un futuro sea más fácil obtener créditos para una vivienda, para un auto o para un negocio más no para comprar excesivamente y generar endeudamiento innecesario. En cuanto a la inversión, es posible tomar riesgos mayores, se puede invertir un 70% del ahorro en acciones o en fondos de renta variable con clasificación agresiva, ya que existe el suficiente tiempo para recuperarse de las caídas de la bolsa y los rendimientos se pueden esperar en un largo plazo, el resto del ahorro puede ser canalizado a instrumentos del mercado de deuda. Es importante desde este momento empezar a ahorrar para el retiro y no solo hacerlo mediante los fondos destinados para este fin sino también hacerlo de manera individual mediante inversiones.

- 30 a 49 años. En esta época se tienen compromisos como lo son las colegiaturas de los niños, gastos del hogar, gastos médicos y también aspiraciones como la de aumentar el patrimonio o mejorarlo, como lo es comprar una casa o un departamento en lugar de rentarlo, echar a andar un negocio, etc. Dada la experiencia, profesional, comercial y bancaria es posible aspirar a mejores salarios y puestos, ya que se está en una edad madura, se sabe lo que se quiere y se tiene mucha energía para emprender proyectos que representen verdaderos retos. Es importante como en todas las etapas cuidar el gasto, buscando las formas de ahorrar al comprar y de evitar el caer en excesos innecesarios; se puede vivir bien si se tiene una buena planeación financiera en la cual se contemple aquello que sea necesario pagar, un tanto más para lo que se puede gastar en sí mismo y, dado que se cuenta con un ingreso mayor al que se tenía en los primeros años de trabajo, pensar en el futuro ahorrando entre un 20% y 30% de los ingresos, esta última acción le dará mayor tranquilidad además de que aumentando el monto del ahorro y destinándolo a la inversión, esto se traduce a final de cuentas en mayores rendimientos. La participación en el mercado de alto riesgo debe de disminuir dejando un 55% para este mercado y el resto en inversiones del mercado de deuda. Es recomendable también el contratar un seguro de gastos médicos mayores y un “seguro de vida dotal”².
- De 50 a 65 años. En esta época las responsabilidades empiezan a bajar un poco y va siendo tiempo de pensar en el retiro, si se tuvo una buena planeación financiera no hay que preocuparse demasiado, si no fue así nunca es demasiado tarde. Continuar con el seguro de gastos médicos

² Un seguro de vida dotal es un seguro temporal en el cual la persona que lo contrata se compromete a pagar una cantidad (prima) denominada en dólares, euros o UDIS, en un plazo de 10 a 30 años. Una vez transcurrido el tiempo estipulado, se recibe todo el dinero que se pagó, mas una prima pactada desde el comienzo, en caso de muerte de la persona se les entrega a los beneficiarios la indemnización estipulada en un principio.

mayores es importante y si no se tiene testamento es buen momento para hacerlo. Se comienza a tomar parte del ahorro en esta etapa y el dinero dedicado a este puede disminuir hasta en un 5% si los ingresos comienzan a ser menores. La distribución del portafolio pasa a 15% en instrumentos de renta variable (acciones) y 85% en instrumentos del mercado de deuda, ya que estos siguen generando ganancias sobre las inversiones aunque menores pero con riesgos mínimos o nulos. Si no se ha utilizado el crédito para la vivienda es buen tiempo para adquirir un departamento, ya sea para habitarlo o para rentarlo, un ingreso extra y seguro siempre es bienvenido.

Llevando una planeación financiera adecuada se puede llegar a alcanzar un retiro digno en el cual se pueda disfrutar de descanso después de tantos años de trabajo y dedicar un tiempo a sí mismo. Actualmente con los planes de jubilación y de ahorro para el retiro que ofrecen las instituciones y el gobierno resulta difícil pensar en dejar de trabajar, es por ello que debemos tomar, por nuestra cuenta, las riendas de nuestro futuro.

Sea cual sea la etapa en la que se encuentre una persona la mejor recomendación es diversificar las inversiones, buscando siempre obtener óptimos rendimientos.

4.2.2. Los inversionistas institucionales.

Los inversionistas institucionales que están interesados en formar portafolios de inversión pueden dividirse en profesionales y no profesionales.

Los inversionistas institucionales *profesionales* son aquellos cuyas operaciones están encaminadas a la negociación de productos financieros para obtener rendimientos derivados de ellos y para satisfacer las necesidades de sus clientes, asesorando o creando portafolios de inversión, cobrando una comisión. Entre ellos podemos encontrar los siguientes:

- Fondos de Pensiones.

- Sociedades de inversión (fondos de inversión).
- Compañías de seguros.
- Bancos.

Los inversionistas institucionales *no profesionales* son aquellos cuyas operaciones son la creación y distribución de bienes o servicios, que realizan inversiones con el objeto de proteger y aumentar su patrimonio y no como una actividad propia de la empresa. Los interesados en la generación de rendimientos por medio de la creación de portafolios de inversión son los encargados del área de finanzas, en especial el área de tesorería que además de realizar las operaciones relativas a la gestión financiera de la empresa busca incrementar y salvaguardar los recursos económicos de la misma.

Son este tipo de inversionistas institucionales en los que se enfoca este estudio, ya que son ellos los que posiblemente requieran de la orientación adecuada para invertir sus recursos.

Los recursos monetarios que una empresa puede invertir son los excedentes de efectivo que puedan provenir de su flujo diario de caja cuyos montos sean los suficientemente altos y que no estén comprometidos para efectuar un pago inmediato.

Al igual que los inversionistas particulares, los inversionistas institucionales se enfrentan ante varias restricciones que indican en qué tipo de activos financieros pueden invertir, como por ejemplo, el plazo de la inversión, la necesidad de efectivo en un corto plazo y las políticas de la empresa.

4.3. ADMINISTRACIÓN DE LAS INVERSIONES.

El inversionista particular o institucional puede administrar sus inversiones de dos formas:

- A través de sociedades o fondos de inversión.

- Individual mediante la creación de un portafolio de inversión.

4.3.1. A través de sociedades o fondos de inversión.

Invertir a través de sociedades o fondos de inversión es recomendable para quién no tiene la suficiente experiencia o tiempo para administrar y dar seguimiento a sus inversiones de manera personal, también para quienes no cuentan con un fuerte capital para abrir un contrato con una casa de bolsa y desean invertir en el mercado accionario u otras opciones.

Las sociedades de inversión o fondos de inversión son sociedades anónimas autorizadas y reguladas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, tienen por objeto, reunir el capital de un gran número de inversionistas individuales y conformar un portafolio de inversión diversificado de una manera clara y eficiente, que permita a esos inversionistas obtener en conjunto, rendimientos superiores a los que lograrían invirtiendo individualmente. El capital es invertido en valores seleccionados bajo un criterio de diversificación de riesgos por expertos en la materia de inversiones; esto evita concentrar la inversión en un solo tipo de instrumento en el Mercado de Valores. Los Intereses que genera el Fondo de Inversión se obtienen por la variación diaria que se refleja en el precio de los títulos, debido a la valuación de los instrumentos que lo integran.

Dichas sociedades ofrecen a los inversionistas pequeños y medianos, de nacionalidad mexicana o extranjera, portafolios de inversión diversificados en instrumentos que no son accesibles para la mayoría de ellos (debido a los altos costos de operación). Son administradas por casas de bolsa, instituciones de crédito u operadoras de sociedades de inversión.

Cuando se invierte en un fondo, automáticamente es dueño de un portafolio diversificado, el cual está en constante y permanente supervisión y atento a las mejores condiciones del mercado.

Las ventajas que se tiene al invertir en sociedades de inversión son:

- Rendimientos competitivos.
- Acceso a un mercado altamente sofisticado (mercado de valores).
- Diversificación de sus inversiones.
- Liquidez inmediata (dependiendo el tipo de sociedad de inversión elegida).

4.3.1.1. Tipos de fondos de inversión.

Existen distintos tipos de fondos de inversión, los cuales se clasifican de acuerdo al tipo de activos financieros que administran o a la distribución de activos dependiendo del perfil del inversionista:

- Fondos de deuda. Invierten en activos financieros que representan deuda de los emisores (Gobierno Federal, banco o empresas privadas), de modo que en su mayoría, las ganancias que obtienen son a través de intereses y en forma secundaria por la compraventa de los títulos. Este tipo de sociedades de inversión generalmente obtiene rendimientos más pequeños que los fondos de renta variable pero de una forma más constante, también puede decirse que son de menor plazo y están expuestos a una menor volatilidad. Esto depende de la estrategia de inversión.
- Fondos de renta variable. Estas sociedades invierten en una mezcla de activos financieros compuesta por valores de mercado de dinero (instrumentos de deuda) y del mercado de capitales (acciones, TRAC's, etc.), de modo que sus ganancias son tanto por los intereses que generan los instrumentos de deuda como por los dividendos o incrementos de valor de las acciones. Tienen en muchas ocasiones mejor rendimiento que los fondos de deuda, pero de igual manera el riesgo es mayor.
- Fondos de cobertura. Son fondos que invierten en moneda extranjera, ya sea dólares, euros, libras, etc.

Si se eligen fondos de deuda o cobertura se debe elegir entre: Corto, mediano o largo plazo dependiendo del horizonte de inversión.

Si se elige un fondo de renta variable se debe asumir que la inversión es a mediano o a largo plazo y se deberá escoger entre un fondo indizado, de crecimiento o patrimonial:

- Indizado: Se mueve imitando el comportamiento de un índice como el de una bolsa de valores.
- Crecimiento: Fondos que invierten en empresas cuyas expectativas de crecimiento a largo plazo son superiores al resto del mercado.
- Patrimonial: Fondos conformados por las empresas de mayor capitalización del mercado.

4.3.1.2. Calificación del riesgo de los fondos de inversión.

Aunque siempre existen riesgos al invertir, hoy en día operan fondos que están totalmente garantizados. Sin embargo los fondos más "riesgosos" se espera que tengan un rendimiento mayor, por ejemplo, los fondos que han invertido en la BMV han obtenido en los últimos años un excelente rendimiento anualizado, pero el riesgo de invertir en un fondo de estos es mayor que invertir en un fondo que te ofrece el 3%. A mayor rendimiento, mayor riesgo.

Los fondos de inversión tienen una calificación que permiten diferenciar y comparar el riesgo de mercado de los diferentes fondos. Esta calificación está formada por dos partes, una parte alfabética que indica la calidad del fondo y su administración y otra numérica, y va del 1 al 7. Este dígito indica que tanto se ve afectado el rendimiento del fondo de inversión por el entorno global de la economía.

La calidad del fondo tiene seis niveles que va desde "sobresaliente" (AAA) hasta "bajo" (B). En un fondo de deuda por ejemplo, el nivel de calidad determina la capacidad de pago de la entidad que presta. Cuando se compra deuda

gubernamental, normalmente la calidad es AAA porque el gobierno cumple en sus pagos. Cuando se adquiere deuda de empresas, la calidad depende del grado de endeudamiento de la empresa, su flujo de ventas, su consejo de administración, etc. El siguiente cuadro muestra las calificaciones de riesgo de crédito:

AAA	Sobresaliente
AA	Alto
A	Bueno
BBB	Aceptable
BB	Bajo
B	Mínimo

Cuadro 4.1. Calificaciones de riesgo crediticio.

La sensibilidad de un fondo a las condiciones cambiantes del mercado es:

1	Extremadamente Baja
2	Baja
3	Entre Baja y Moderada
4	Moderada
5	Entre Moderada y Alta
6	Alta
7	Muy Alta

Cuadro 4.2. Calificaciones del riesgo de mercado.

Un fondo de inversión que invierte únicamente en activos financieros emitidos por el Gobierno Federal tiene una calificación AAA1, lo cual indica que su capacidad de pago es sobresaliente y el riesgo de pérdida de la inversión es extremadamente bajo.

4.3.1.3. Pasos para la selección de un fondo de inversión.

Al seleccionar un fondo de inversión el primer paso es definir el tipo de fondo a elegir: fondo de deuda, fondo de cobertura o fondo de renta variable. El encontrar la mezcla adecuada de riesgo/rendimiento depende de cada inversionista, ya que está en función de muchas cosas, como la edad, el patrimonio, su estado civil, su estilo de vida y su aversión al riesgo entre otras (perfil).

El segundo paso es establecer el monto inicial que se está dispuesto a invertir, algunos fondos establecen montos mínimos para acceder a ellos, mientras mayor sea el monto inicial mayores opciones de inversión se tendrán.

El tercer paso es establecer las necesidades de liquidez. Los fondos de inversión ofrecen diferentes esquemas de disponibilidad del dinero según el horizonte de inversión de cada uno.

El cuarto paso es revisar el rendimiento histórico del fondo. Si bien el rendimiento histórico anterior no garantiza rendimientos futuros, es recomendable revisar el comportamiento histórico de los fondos para hacer una elección mejor fundamentada y no basarse exclusivamente en el rendimiento actual. Se recomienda revisarlo desde por lo menos tres años atrás.

El quinto paso es evaluar la calificación de la sociedad de inversión, además del prospecto de información al público inversionista, es un muy buen elemento para seleccionar una sociedad de inversión con una correcta administración y calidad de papel en su portafolio.

Es importante al hacer una elección de algún fondo de inversión entender los objetivos y los plazos del mismo, hacer un análisis de riesgo asociado al portafolio del fondo, investigar el monto de las comisiones, que el fondo pertenezca a una institución regulada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, etc., todo esto con ayuda de la asesoría profesional que pueda brindar una casa de bolsa, una distribuidora de fondos o una operadora de fondos. Es indispensable que el inversionista conozca muy bien el prospecto de información al público y se mantenga al tanto de los reportes y asambleas de la sociedad de inversión, a través de la casa de bolsa, operadora o distribuidora de fondos de inversión para conocer la situación que guarda su inversión.

4.3.1.4. Mediante la creación de un portafolio de inversión.

El inversionista que opta por crear un portafolio de inversión, seleccionando los activos financieros que crea más convenientes, debe estar consciente de ciertos

aspectos como lo son el funcionamiento de los mercados financieros, los activos que se negocian en tales mercados, los riesgos y oportunidades de cada activo, así como los objetivos que busca alcanzar con su inversión y el riesgo que está dispuesto a aceptar para lograrlo.

Para crear su portafolio, puede auxiliarse con la asesoría de un experto o hacerlo por cuenta propia, contando con la información que los medios de comunicación le proporcionen, consiguiendo los activos financieros en los mercados organizados y extrabursátiles, a través de casas de bolsa, especialistas y medios electrónicos.

La ventaja de crear un portafolio de inversión por cuenta propia se encuentra en la puesta en marcha de estrategias, en las cuales, se tiene la plena confianza de que en un determinado plazo satisfarán las expectativas del inversionista.

4.3.1.5. Consideraciones para la creación del portafolio de inversión.

Un portafolio de inversión debe estar estructurado tomando en cuenta distintas variables relacionadas con la situación del inversionista y de las inversiones mismas tales como:

- La cantidad de ahorros a asignar o el monto a invertir. En la medida en que la riqueza o los ingresos aumentan, se tienen más ahorros que distribuir entre los diferentes tipos de activos, al mismo tiempo, hay más posibilidades de invertir en instrumentos de mediano y largo plazo como lo son las acciones. Las empresas también deben conocer que monto pueden usar para invertir sin perder de vista otros compromisos y proyectos.
- Nivel de vida y estabilidad de los ingresos. Teniendo el inversionista ingresos y calculando la frecuencia en que los recibe, se puede calcular cuánto es el mínimo rendimiento que requiere un inversionista para mantener su nivel de vida o mejorarlo.
- Experiencia. La experiencia y conocimientos sobre inversiones ayuda al inversionista a tomar mejores decisiones sobre que tipo de activos

financieros adquirir o cuando hacerlo. De no tener mucha experiencia, es recomendable que el inversionista se acerque a un asesor financiero que lo ayude a crear su portafolio de inversión.

- Factores familiares. Todos aquellos aspectos que forman parte de la vida del inversionista como lo son las personas que dependen de él, la edad de los hijos, sus aspiraciones de formar una familia, etc.
- Edad del inversionista. Se debe considerar la etapa de la vida del inversionista y tomar las medidas adecuadas para cada edad, una persona joven tiene más tiempo para recuperarse de una caída en sus inversiones que alguien que está por jubilarse.
- Tolerancia al riesgo. Ningún inversionista quiere tener pérdidas pero hay algunos que están dispuestos a asumir ese riesgo con el fin de obtener mejores rendimientos, el portafolio de inversión debe crearse tomando en cuenta el nivel de riesgo que el inversionista está dispuesto a correr.
- El rendimiento esperado del activo con relación al rendimiento esperado de otros activos. Dada la elección entre varios activos financieros iguales, el inversionista elegirá aquel que tenga el rendimiento esperado más elevado.
- La liquidez del activo respecto con la de otros activos. Las necesidades de liquidez pueden ser un factor para abandonar inversiones, por lo que se debe prever la posibilidad de hacer efectivas algunas inversiones de corto plazo para estabilizar el gasto o para usar el dinero en caso de alguna contingencia; la proporción de la liquidez o efectivo para una persona física debe ser de por lo menos de 3 meses de ingresos netos.
- El grado de riesgo asociado con el rendimiento asociado de los activos. Cada activo representa un nivel de riesgo, el cuál esta asociado con el rendimiento que se puede obtener.

- El plazo. La selección de las inversiones se debe hacer tomando en cuenta el plazo en el que se requerirá hacer efectiva la inversión.
- El costo de adquirir información sobre el activo. Para algunos activos como los valores gubernamentales y los bonos, la información está disponible a un bajo costo o es gratuito. Otros activos como las obligaciones emitidas por empresas privadas, obligan al inversionista a dedicar tiempo y recursos para conseguir y analizar la información sobre la empresa antes de decidirse a invertir.
- Que la inversión ofrezca una tasa de rendimiento mayor a la inflación pronosticada. La inflación es el aumento en los precios de los productos, la razón por la cual nuestro dinero tiene menos poder adquisitivo conforme pasa el tiempo. Al elegir inversiones que ofrezcan un porcentaje mayor al de la inflación obtenemos ganancias reales. Por ejemplo, si se comienza a invertir a principio de año con un porcentaje de rendimiento esperado de 7% y la inflación pronosticada para el fin de año es de 4.9%, el rendimiento real de la inversión será de 2.1% (7% - 4.9%). Si el rendimiento esperado fuese de 5% apenas se habría combatido la inflación en un 0.1%.

4.3.1.6. Pasos para la creación de un portafolio de inversión.

Aunque en la construcción de un portafolio de inversión se deben tomar en cuentas distintas variables, existe una serie de pasos para lograrlo de forma sistemática y estructurada:

- a) Identificación de objetivos de inversión.
- b) Establecimiento de políticas de inversión.
- c) Selección de estrategia.
- d) Selección de activos.
- e) Valoración del desempeño del portafolio de inversión.

a) Identificación de objetivos de inversión.

El establecimiento de los objetivos de inversión comienza con el análisis detallado de las expectativas que la institución o individuo tienen a futuro. Se puede tener conocimiento de ello mediante una pregunta: ¿Para que invertir? Se pueden establecer objetivos con el fin de tener un crecimiento de capital en determinado plazo, de obtener un ingreso corriente o preservar el valor del capital. Al determinar los objetivos se debe ser claro y específico, esto con el fin de gestionar apropiadamente las inversiones. Un modismo expresa con claridad la importancia de este punto: “No hay viento favorable para quien no sabe a donde va”.

Entre los objetivos de los inversionistas individuales se encuentran la acumulación de fondos para comprar una casa en determinado tiempo, iniciar un proyecto como la apertura de un negocio propio que requiere cierto capital, retirarse a cierta edad, pagar la educación universitaria de los hijos, etc.

Los inversionistas institucionales pueden tener como objetivos la acumulación de fondos para expandirse, para lanzar un nuevo proyecto, para obtener utilidades por intereses a partir de las reservas o excedentes de efectivo, para pagar un crédito a plazo junto con los intereses, etc.

Cabe mencionar que se puede tener más de un solo objetivo y se deben considerar todos ellos de manera que el portafolio de inversión pueda cumplir con las expectativas deseadas.

b) Establecimiento de políticas de inversión.

Una política es el conjunto de actividades que se desarrollan para conseguir un objetivo general. El establecimiento de políticas de inversión es la parte del proceso en el cual se fijan pautas para satisfacer los objetivos de inversión.

Algunas políticas de inversión pueden actuar de forma restrictiva y otras actuar de manera que se llegue a los objetivos, como por ejemplo: no invertir más del 10% del presupuesto en un solo valor, ahorrar un 10% del ingreso mensual, buscar una

tasa de rentabilidad media anual del 11%, asegurarse de que haya \$1,000,000.00 de pesos en efectivo en la cuenta al 31 de diciembre del 2020, si el mercado es bajista reducir la inversión en acciones al 50%, solo invertir en activos que estén en una lista aprobada por el gerente de finanzas, etc.

Una parte del establecimiento de políticas es la decisión de asignación o reparto de activos, también conocido como "Asset Allocation". La asignación de activos es la decisión de cómo los recursos de la institución o el individuo serán distribuidos entre las diferentes clases de activos, tales como:

- Activos del mercado de deuda gubernamental y privada. Este tipo de activos aunque no ofrecen una gran tasa de rendimiento, representan un menor riesgo, existen a diferentes plazos y son, en su mayoría, altamente líquidos.
- Acciones. Ofrecen mayores ganancias que el resto de los activos pero también representan mayor riesgo debido a su volatilidad, al invertir en este tipo de activos se debe pensar en hacerlo a un largo plazo y fijarse metas de rendimiento, por ejemplo, salir (vender) únicamente cuando se haya obtenido el 25% de rendimiento sobre una acción.
- Acciones y activos del mercado de deuda extranjeros. Se deben tomar las mismas consideraciones del mercado nacional, además de determinar el tipo de rendimiento que se puede obtener y la moneda en que opera. A este tipo de activos también se les conoce como de cobertura, ya que protegen ante el riesgo de una devaluación de la moneda.
- Divisas. La compra de monedas extranjeras es un tipo de cobertura ante la volatilidad del tipo de cambio, se deben seleccionar monedas cuyas economías sean estables o estén en crecimiento como el euro. También se puede invertir en el mercado Forex a través de una empresa administradora o directamente con un asesor financiero.

- Metales preciosos y otros bienes. Son activos que tienden a incrementar su valor en el largo plazo, ya sea por la demanda de los mismos o por ser considerados objetos únicos o poco usuales. Dentro de estos activos se encuentran el oro, joyas, obras de arte, etc.
- Otros activos. Como los productos derivados, los cuales se obtienen con fines de cobertura, o los bienes raíces como casas, departamentos, oficinas, edificios, de los cuales se puede obtener una renta o bien venderlos con el fin de obtener ganancias de capital.

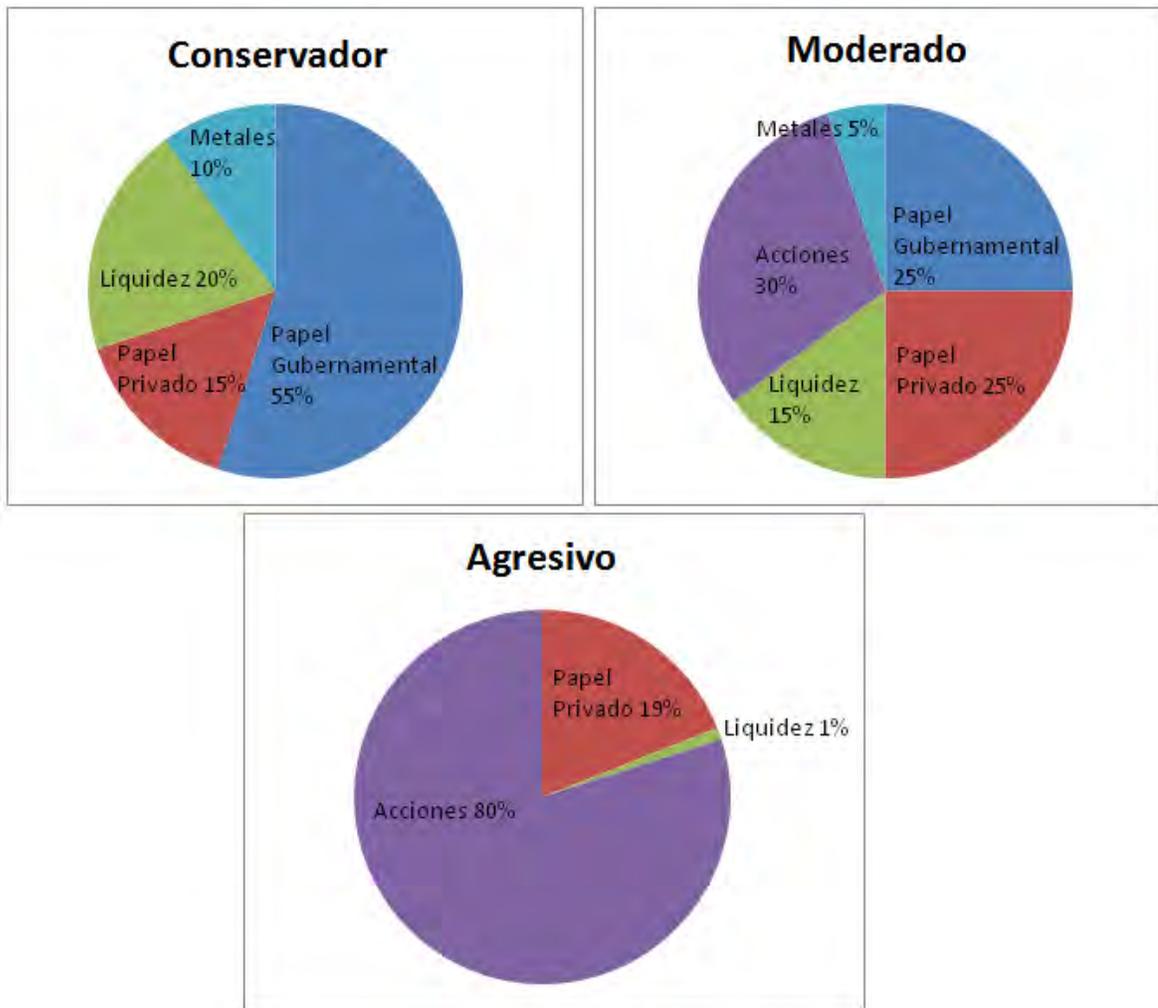
Sólo al determinar las clases de activos a mantener en cartera se podrán escoger los valores específicos que se quieren adquirir. La selección del tipo de activos se hace en porcentajes y debe reflejar un perfil de riesgo/rendimiento adecuado en base al perfil del inversionista, por ejemplo, se debe asignar un porcentaje en activos que sean altamente líquidos, poco volátiles y con un bajo riesgo, como los del mercado de dinero para prever liquidez, después se puede asignar un porcentaje en activos que ofrezcan cobertura y la parte del dinero que no se requerirá hasta dentro de muchos años al mercado accionario, con el fin de obtener mayores rendimientos.

Otro aspecto importante de la asignación de activos es la determinación de que tanto riesgo se está dispuesto a aceptar en relación con el rendimiento esperado, teniendo en cuenta que entre mayor sea el riesgo de un tipo de activo mayor es el rendimiento que se puede obtener. El inversionista debe tratar de construir un portafolio eficiente que provea el mayor retorno esperado para un determinado nivel de riesgo.

“Los inversionistas que tienen grados relativamente altos de tolerancia escogerán asignaciones de activos de riesgo alto, como la renta variable para obtener mayores tasas de rentabilidad esperadas. Los inversionistas más conservadores

escogerán asignaciones de activos con un mayor peso en instrumentos de deuda”³.

Como se expuso antes existen tres tipos de portafolios que se pueden ajustar para cada perfil de inversionista: el portafolio conservador, el portafolio, agresivo y el portafolio moderado. Las gráficas 4.1., 4.2. y 4.3. muestran ejemplos de la conformación de estos tres tipos de portafolio.



Gráficas 4.1., 4.2. y 4.3. Ejemplos de asignación de activos de tipo conservador, moderado y agresivo.

³ Bodie Zvi, Kane Alex, et al, “Principios de inversiones”, McGraw-Hill, 2004

Al asignar activos se debe estar en busca de aquellos que sean más rentables, sin embargo año con año existen variaciones en la rentabilidad y no es fácil predecirlas, por ello al crear políticas de inversión en base a objetivos bien definidos, debemos ser consistentes y no cambiar de un activo a otro sin valorarlo antes, abandonando oportunidades de ganancia y obteniendo de esta forma peores resultados.

c) Selección de estrategia.

La selección de estrategia se refiere a la posición que tomará el inversionista ante la elección y manejo de sus valores. Las estrategias de gestión del portafolio se pueden clasificar en activas o pasivas.

Una estrategia activa usa la información disponible y las técnicas de proyecciones para obtener rendimientos superiores a los de un portafolio que simplemente se encuentra diversificado. Para seguir una estrategia activa se requerirá informarse constantemente sobre cualquier información que ayude a determinar el rendimiento futuro de una inversión, como puede ser su desempeño histórico, las noticias que lo afecten, el análisis de estados financieros de empresas emisoras de activos financieros, cálculos de rendimientos proyectados, etc.

Una estrategia pasiva involucra un mínimo de aporte y se sustenta en la diversificación para igualar el desempeño de un determinado índice de mercado. Al tomar una gestión pasiva, se tiene la confianza de que los mercados financieros procesan toda la información de forma instantánea y que esto se ve reflejado en los precios de los activos o en sus tasas de rendimiento, haciendo más fácil la labor del inversionista al momento de seleccionar activos financieros.

Dadas las alternativas, la selección de una estrategia activa o pasiva, dependerá de la visión del inversionista acerca de la eficiencia del mercado. Siendo los mercados eficientes es mejor tomar una estrategia pasiva que gastar recursos en analizar el comportamiento de los valores en los mercados financieros.

Una estrategia de inversión común es invertir pasivamente en mercados que se consideran eficientes y activamente en mercados que se consideran menos eficientes. Los inversionistas pueden también combinar los dos invirtiendo la parte de un portafolio pasivamente y otra parte activamente.

Cualquiera que sea la estrategia, gracias a que el acceso a la información es más sencillo, debido en gran parte a los avances tecnológicos en comunicaciones, la tarea del inversionista es facilitada. Por ejemplo, se puede entrar a Internet para buscar boletines sobre las expectativas en el mercado de deuda, accionario o de divisas en una página web de algún banco reconocido o en alguna revista virtual.

d) Selección de activos.

En este paso se deben analizar y posteriormente seleccionar los activos específicos a ser incluidos en el portafolio de inversión. Dependiendo de la estrategia activa o pasiva, el inversionista debe de evaluar cada título valor individualmente, para lo cual se puede hacer un análisis fundamental, un análisis técnico o ambos tipos de análisis.

- **El análisis fundamental.** El análisis fundamental trata de encontrar los fundamentos de las cosas, es decir, trata de argumentar motivos suficientes para que la decisión de llevar a cabo una inversión se base lo más posible en procesos y criterios lógicos.

El análisis fundamental se puede definir como el sistema de estudio, financiero y no financiero, de toda la información disponible en el mercado que afecta a valores cotizados, con el único objetivo de llevar a cabo decisiones de inversión eficientes. Evidentemente, la información disponible es tan amplia, concisa y vaga a la vez, que una parte importante del trabajo del analista consiste en desgranarla, seleccionarla, interpretarla y aplicarla a sus modelos. Como la mayoría de los análisis, la meta es derivar un pronóstico y beneficiarse de los movimientos futuros del precio.

Para llevar a cabo el análisis se puede hacer partiendo de lo general a lo particular, por lo que el primer paso sería analizar el entorno macroeconómico del emisor, posteriormente se enfocará al emisor mismo y finalmente al activo en cuestión (sobre su rendimiento, plazo y liquidez).

Cuando el análisis fundamental se enfoca en activos financieros de tipo gubernamental, la información que se puede obtener es el plazo, la tasa de interés fijada en determinado instrumento y las condiciones económicas que motivan al gobierno a fijar tal porcentaje, esto a través del anuncio de oferta pública y noticias sobre la situación económica del país. Tratándose de instrumentos de deuda privada, se puede tener una opinión de la empresa emisora a través de las empresas calificadoras, cuya calificación se conoce al aparecer en el anuncio de oferta de la emisión y del mismo modo se puede conocer el plazo y el rendimiento ofrecido. En el caso de los metales y las divisas, la información histórica, así como el conocimiento de la demanda pueden ayudar a conocer el comportamiento del mismo en el corto plazo. Para todos estos casos, la información es fácil de adquirir y para la mayoría de estos activos se puede saber con cierta certeza el rendimiento que se obtendrá en determinado tiempo y el riesgo de tener tales inversiones en el portafolio, por lo que una vez determinada la proporción que ocupará cada tipo de activo en el portafolio, es más sencilla la selección de los activos financieros.

El análisis fundamental de las acciones es más profundo, ya que este tipo de activos son más volátiles y su comportamiento es más impredecible, por ello la selección de los activos debe hacerse considerando a cada empresa emisora como el centro de un entorno en el que distintas variables afectan sus resultados en distintos sentidos, por tanto se debe enfocar el análisis de una compañía como una cadena de análisis de distintos aspectos:

- Macroeconómico (internacional/nacional). Lo más importante del análisis del entorno económico de la empresa es, el tratar de valorar el efecto que

tendrán sobre la cuenta de resultados en el futuro, los aspectos económicos, sociales y políticos del país de origen, como pueden ser:

- Vulnerabilidad a los shocks o crisis económicas. Se refiere a la capacidad de un país para responder ante acontecimientos internos y externos que puedan desestabilizar su economía.
- Política económica fijada por el gobierno tanto fiscal como monetaria. Analizar las decisiones del gobierno que afecten el valor de las inversiones.
- Desarrollo económico. No sólo es importante que un país tenga liquidez para cubrir sus obligaciones con el exterior, sino que también tenga posibilidad de crecer en el mediano plazo. De ahí que índices extranjeros de países con economías emergentes (como China, Turquía, Brasil, Rusia, India, etc.) hayan registrado alzas considerables en los precios de las acciones.
- Problemas sociales. Son los problemas que afectan a toda la sociedad dentro de un país y que directa o indirectamente pueden influir en el mal desempeño de una compañía. Algunos de estos problemas son: el desempleo, la delincuencia, el alcoholismo, la drogadicción, la inseguridad y la pobreza. El aumento de estos problemas hace menos atractiva la inversión en ese país.
- Riesgo país. El riesgo país se entiende que está relacionado con la eventualidad de que un estado soberano se vea imposibilitado o incapacitado de cumplir con sus obligaciones con algún agente extranjero, ya sea el capital o sus intereses, por razones fuera de los riesgos usuales que surgen de cualquier relación crediticia. El riesgo país es medido a través del Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI+) de J.P. Morgan.

- Concentración del riesgo. El ambiente de globalización (apertura de las economías a nivel mundial) ha ocasionado que los riesgos se agrupen es decir, no se puede pensar que un acontecimiento se desligue de otro y que no afecte de forma directa en la economía de un país.
- Sectorial. Una vez definido el entorno general de evolución de la economía, es el momento de entrar en el estudio del sector. El sector es el ámbito en que se desarrolla una determinada actividad económica, una empresa dependiendo de su actividad puede pertenecer al sector primario (agricultura, minería, ganadería, silvicultura, apicultura, acuicultura, caza, pesca, etc.), al sector secundario (siderurgia, industria mecánica, textil, producción de bienes de consumo, hardware, etc.) o al sector terciario (comercio, transportes, comunicaciones, finanzas, turismo, hostelería, ocio, cultura, espectáculos, la administración pública, sanidad, educación, etc.).

El enfoque deberá centrarse no sólo en las estimaciones y evolución futura de las principales variables, sino también en la historia del propio sector y la diferenciación de cada una de las empresas que lo componen en función de sus estrategias de crecimiento. El primer aspecto a analizar será la influencia de las variables económicas estudiadas anteriormente en los diferentes sectores, posteriormente la influencia del sector en las empresas que lo conforman, esto es, su evolución, regulaciones legales, el avance tecnológico, la competencia, su proyección hacia los mercados extranjeros, etc. Otro elemento importante es la vida del sector dentro de un país, es decir, si se encuentra en una etapa inicial, en crecimiento, si está en pleno desarrollo o en declive. El análisis del sector es bastante útil, ya que define las situaciones potenciales en las que se pueden encontrar las empresas que lo integran ante cambios en el entorno y permite efectuar una preselección de las acciones de tales empresas.

- De empresa. Este es el momento de analizar con detalle todas las variables específicas que afectan a las empresas cuyas acciones pueden formar parte del portafolio de inversión, el análisis fundamental a nivel empresa implica la revisión de información de tipo gerencial, del concepto del negocio, su historia, quiénes conforman el consejo de administración, qué tipo de liderazgo ejerce la empresa, el control que tiene sobre sus proveedores, el tipo de relaciones laborales que mantiene, el origen de sus principales materias primas, el destino de sus ventas, la situación financiera en que se encuentra, el endeudamiento que mantiene en moneda extranjera, la capacidad tecnológica, la competencia que enfrenta, las fuerzas de la oferta y de la demanda para los productos ofrecidos, el análisis de las fuerzas, oportunidades, debilidades y amenazas de la empresa, etc.

En esencia, el análisis fundamental se enfoca a la evaluación de la empresa y la predicción de sus utilidades, para este último punto además de todos los aspectos anteriores se debe revisar el comportamiento del precio de sus acciones en los últimos años y, al igual que los bancos comerciales al otorgar un crédito, también se puede hacer un análisis de los estados financieros de la empresa haciendo uso de las razones financieras, las cuales consisten en aplicar procedimientos analíticos a las cifras de los estados financieros para detectar problemas, tomar medidas y descubrir relaciones significativas para la toma de decisiones; entre las razones más usadas se encuentran las siguientes:

- Razones de liquidez. Miden la capacidad que tiene la empresa para cumplir con éxito sus compromisos a corto plazo.
- Razones de solvencia y apalancamiento. La solvencia es la capacidad de pago en el largo plazo, el apalancamiento es la relación que existe entre las aportaciones de los accionistas a la empresa y las fuentes de financiamiento externas a la misma.

- Razones de actividad. Miden la eficiencia de la empresa en cuanto a la utilización de sus activos.
- Razones de rentabilidad. Sirven para determinar la capacidad de la empresa para generar utilidades así como para saber que tan conveniente puede ser invertir en sus acciones de modo que supere las expectativas del inversionista.

Entre mayor sea el análisis de la empresa se tiene mayor seguridad de invertir en acciones de la misma, además de tener suficiente información para poder pronosticar el comportamiento de los precios futuros de las acciones.

- **El análisis técnico.** El análisis técnico es un método que emplea la información de los precios de los activos para construir e interpretar un conjunto de gráficas y figuras con las cuales se intenta predecir el comportamiento futuro de los precios en un corto plazo.

Este tipo de análisis es usado principalmente para predecir el precio de las acciones, por ser activos más volátiles que otros tipos de activos financieros, de modo que el inversionista pueda decidir que tipo de acciones comprar y en que momento venderlas.

El análisis técnico no necesita de ningún tipo de conocimiento complejo de economía, finanzas, estadística o matemáticas; la construcción de las gráficas se hace a base de la información sobre los precios mínimos y máximos de las acciones a través de los días.

Aunque existen diferentes tipos de gráficas, la gráfica de barras es la que tiene mayor aceptación entre analistas y técnicos por su fácil construcción e interpretación. La gráfica de barras se construye en base a los datos sobre los precios de las acciones en un día de operaciones; primero se traza una barra vertical en la que la parte más alta de ésta es el precio máximo de la acción y la parte más baja es el precio mínimo que se registró, a esta barra la atraviesa

otra barra horizontal para indicar el precio de cierre. La figura 4.2. muestra un ejemplo para construir una gráfica de barras.

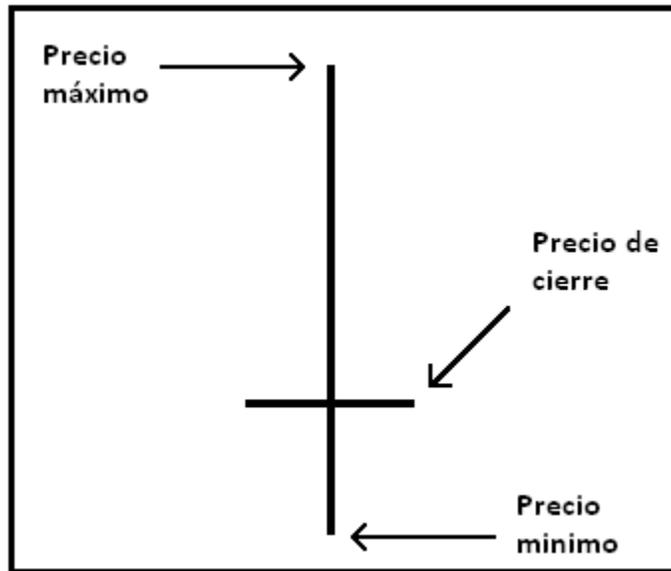


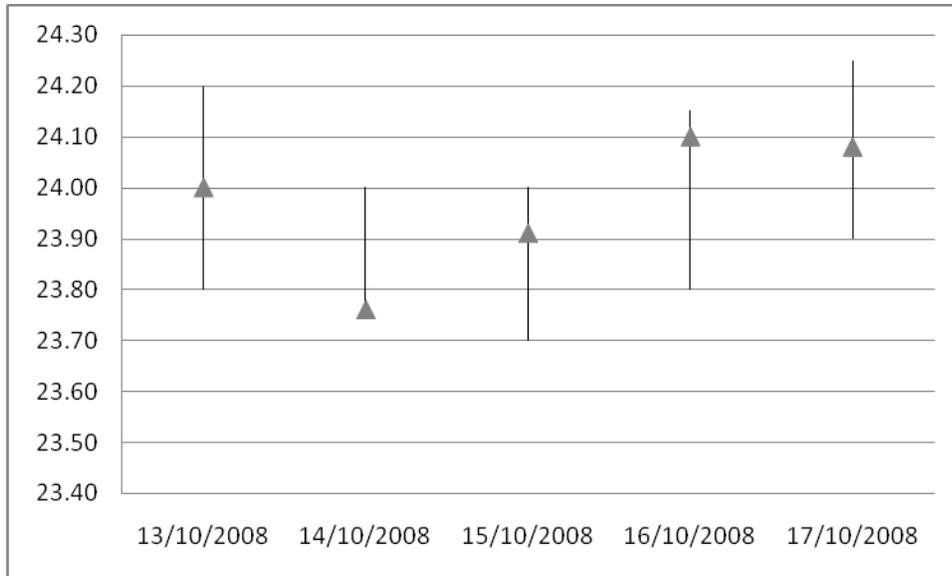
Figura 4.2. Ejemplo para la construcción de una gráfica de barras de un día de operaciones.

El siguiente cuadro muestra la construcción de una gráfica de barras con datos de cinco días:

Fecha	Máximo	Mínimo	Cierre
13/10/2008	24.20	23.80	24.00
14/10/2008	24.00	23.75	23.76
15/10/2008	24.00	23.70	23.91
16/10/2008	24.15	23.80	24.10
17/10/2008	24.25	23.90	24.08

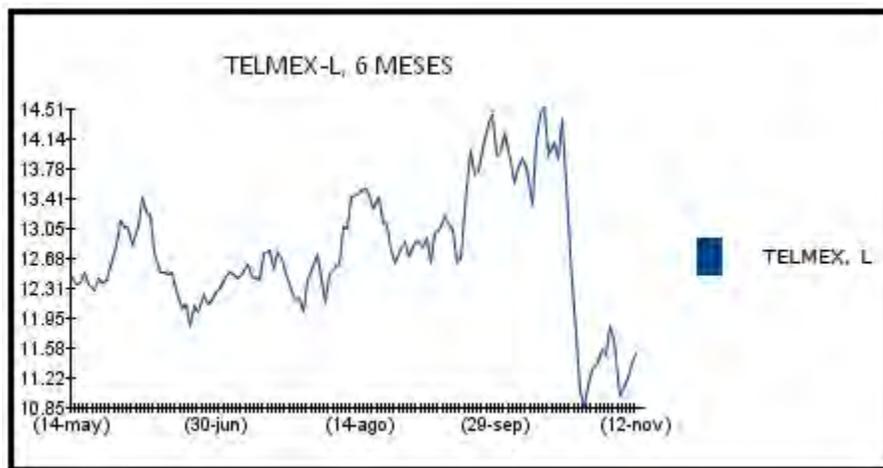
Cuadro 4.3. Tabla para la construcción de una gráfica de barras.

Con los datos anteriores se construye una gráfica usando el programa computacional Excell, seleccionando los datos, después desde menú: insertar gráfica / cotizaciones.



Gráfica 4.4. Gráfica de barras construida a partir del cuadro 4.3.

Actualmente con ayuda de la tecnología ya es más sencillo obtener una gráfica histórica de cualquier acción que cotice en bolsa simplemente accediendo a la página de internet de la BMV (como se puede observar en la figura 4.3.), por lo que continuaremos con la interpretación de las gráficas.



Fuente: www.bmv.com.mx

Figura 4.3. Gráfica histórica de acciones de Telmex serie L.

Para realizar el análisis técnico sobre una gráfica sólo debemos conocer ciertas normas básicas. El análisis técnico parte del supuesto de que toda la información que pueda afectar la cotización de las acciones se encuentra en el mercado, integrado en el precio de acción; por tanto para realizarlo no es obligatorio conocer toda la información macroeconómica, sectorial y empresarial, objeto de estudio del análisis fundamental, sin embargo resulta evidente que la combinación de ambos análisis conlleva a mejores resultados.

El segundo supuesto del análisis técnico es que los precios se mueven por tendencias, por lo que el analista sólo tiene que identificar y averiguar en qué momento de dicha tendencia se encuentra el activo, intentar predecir el momento en que se presentará el cambio y anticiparse para obtener un beneficio.

El tercer supuesto es que la historia se repite, aunque es poco científico o razonable, la forma en que los precios de las acciones se comportan a la alza o a la baja, muestra ciertos patrones en común que se vuelven a presentar en repetidas ocasiones.

Existen tres reglas básicas en el análisis técnico:

1. Identificar la tendencia. Por tendencia se entiende la dirección que toma el precio de mercado del activo que se está analizando, la cual puede ir a la alza o a la baja, aunque es poco probable que se presente en una línea recta y directa, sino que el movimiento se realiza en forma de zigzags suavizados que muestran ondas, los cuales tienen unos máximos y mínimos sucesivos, conocidos como picos (valles) y crestas. La dirección en que se suceden dichos picos y crestas es lo que determina la tendencia. Un mercado alcista se define cuando a una cresta le sigue otra superior y a un pico le sigue otro superior. Mientras un mercado bajista se define cuando a una cresta le sigue otra inferior y a un pico le sigue otro inferior. También es posible que los picos y crestas desarrollen una línea horizontal, en cuyo caso el término adecuado

para definirla es tendencia lateral o sin tendencia. La figura 4.4. muestra ejemplos de las direcciones que pueden tomar las tendencias.

A las crestas también se les llaman niveles de resistencia porque hasta ese nivel subieron los precios; en el punto de inflexión o achatamiento empezaron a vender y a tomar utilidades los inversionistas que compraron a precios más bajos, abaratándose el precio de la acción, cuando este nivel llega hasta un punto donde nuevamente comienza a subir, se convierte en un nivel de soporte como se les conoce también a los valles. En la figura 4.4. se muestran también estos niveles.

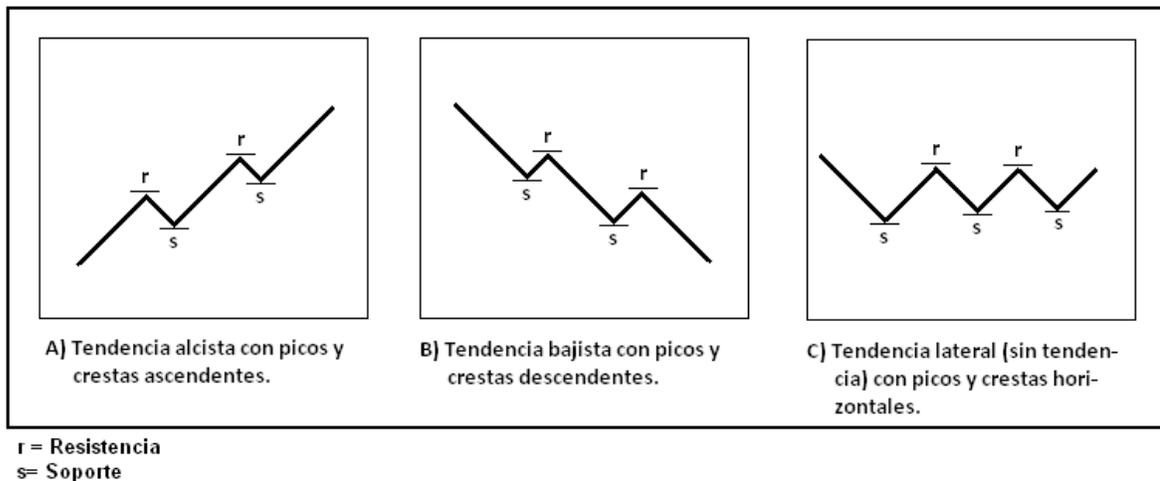


Figura 4.4. Ejemplo de tendencia alcista, bajista y lateral.

2. Unirse a la tendencia. Para que la tendencia sea considerada alcista debe haber dos crestas mínimas consecutivas, de modo que la segunda sea superior a la primera, este es el momento de comprar acciones o de mantenerlas en el portafolio de inversión.

Para poder tener una mejor idea de la dirección de la tendencia se puede trazar una línea de tendencia, la cual es una línea recta que se traza por debajo de los picos mínimos (donde se registró el menor precio) cuando la tendencia es alcista y por encima de las crestas máximas (cuando se registró el mayor precio) cuando la tendencia es bajista, como se muestra en la figura

4.5. Se pueden trazar líneas experimentales y conforme se tenga más información confirmar la tendencia. Si las crestas o picos por donde pasa la línea de un punto a otro están muy separadas entonces se piensa que la tendencia es a largo plazo (durará así por un periodo superior a los doce meses), si por el contrario los puntos están muy cercanos, la tendencia puede considerarse de corto plazo (menor a un año).

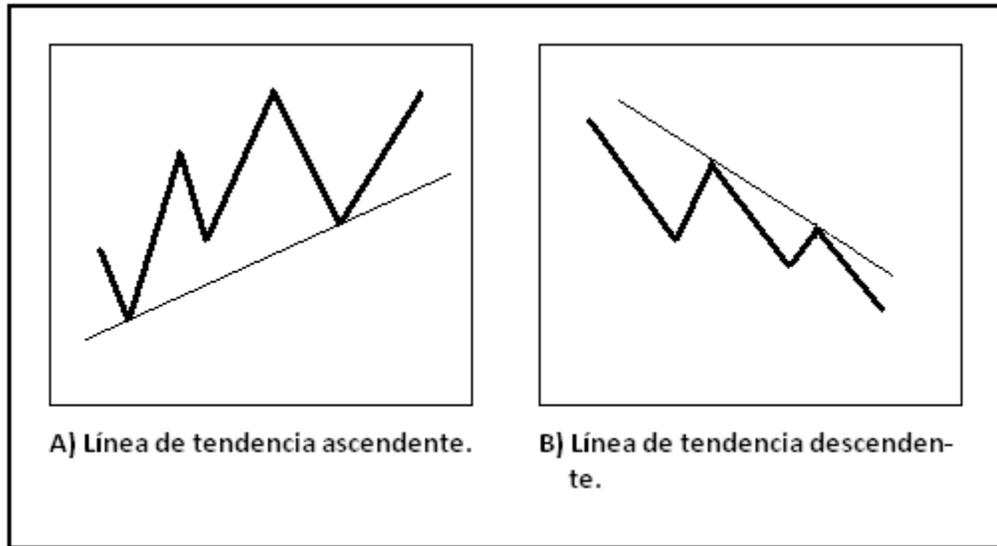


Figura 4.5. Ejemplos de línea de tendencia alcista y bajista.

Cuando la tendencia es lateral y refleja un periodo de equilibrio en el nivel de precios, la mejor recomendación es no participar en el mercado de valores según los criterios del análisis técnico porque se desconoce cual será la dirección de los precios.

3. Actuar en los cambios. Consiste en aprender a identificar en que momento habrá algún cambio en la tendencia y actuar dependiendo del cambio. Si se decide invertir cuando el mercado es alcista y después de un tiempo este da una indicación de cambio de tendencia, el inversionista debe vender sus valores y si por el contrario se ha hecho un seguimiento de precios de una acción que está a la baja y el mercado da una señal de cambio de tendencia a la alza es momento de invertir.

Para identificar los cambios se pueden usar líneas de canal o de retorno, un canal es una línea paralela a la tendencia que une los sucesivos máximos que une una tendencia alcista a los precios. Los precios pueden moverse entre dos líneas paralelas: la de tendencia básica y la de canal. En la figura 4.6. se muestra un ejemplo de un canal.

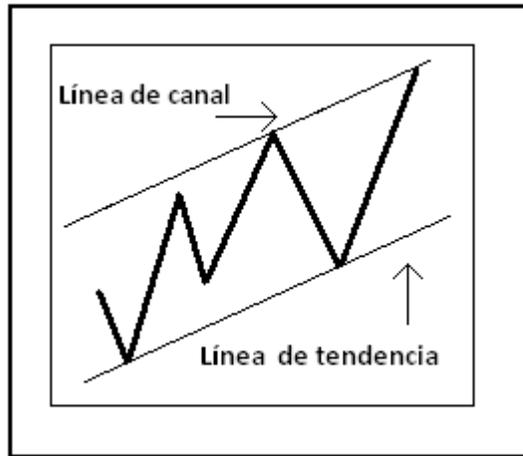


Figura 4.6. Ejemplo de una línea de canal.

El analista puede obtener varias ventajas del uso del canal estableciendo algunas estrategias como las siguientes:

- Realizar operaciones de corto plazo. Esto siempre ocurrirá cuando el canal lo permita y la estrategia se centre en comprar el valor en cuestión en la base del canal y venderla cuando la cotización alcance el límite superior.
- Determinar objetivos de toma de utilidades. Cuando el canal presente situaciones ventajosas.
- Aumentar posiciones largas. Se aprovecha la continuación de la tendencia.
- Visualizar señales de debilidad en la tendencia actual. Esto ocurre cuando no se alcanzan las líneas del canal, la superior en una tendencia alcista o la inferior en tendencia bajista. Puede asegurarse que es probable la ruptura de la tendencia básica del canal.

La selección de los activos concluye en el momento en que se adquieren, para hacerlo el inversionista deberá acercarse a un intermediario autorizado para negociar con activos financieros como las casas de bolsa o registrarse en el mercado extrabursátil como comprador. El inversionista debe ser muy cuidadoso al negociar pues existen personas que se aprovechan de la inexperiencia para hacer fraudes, por ello el inversionista debe desconfiar de todo aquello que parezca bueno, barato y sin riesgo.

e) Valoración del desempeño del portafolio de inversión.

Este es el último paso antes de que el ciclo se repita nuevamente, la valoración se realiza cuando obtenemos resultados de inversiones de corto plazo y tenemos suficiente información para pronosticar el comportamiento de inversiones de mayor plazo que conforman el portafolio.

La valoración debe hacerse tomando en cuenta los siguientes aspectos:

- Que se estén cumpliendo los objetivos personales, es decir, si se están recibiendo los rendimientos esperados en cierto plazo o si estos son inferiores.
- Comparación contra mercado, esto es, comparar las inversiones contra otras de la misma categoría en el mercado, puede que las inversiones seleccionadas hayan satisfecho las expectativas del inversionista pero que comparadas con otras inversiones del mismo tipo resulten ser inferiores.
- Tolerancia al riesgo. Los precios de algunas inversiones como los bonos y las acciones pueden variar y en ocasiones deprimirse, esto es normal, por ello el inversionista debe ser precavido al tomar la decisión de abandonar una inversión de largo plazo, considerando los plazos de sus objetivos personales y la información que pueda obtener sobre el comportamiento del activo en cuestión.

El resultado de una valoración es negativo cuando no se están cumpliendo las expectativas del inversionista, esto puede deberse a que los objetivos personales han cambiando, a una mala asignación o selección de activos, a cambios en las circunstancias del entorno que afectan el resultado de las inversiones, etc., cualquiera que sea el problema debe ser identificado y en base a ello actuar. En este caso es recomendable reiniciar el ciclo para la creación del portafolio, es decir, revisar los objetivos, las políticas de inversión, los tipos de activos que conforman el portafolio, el análisis y la selección de los activos, con la ventaja de que se tiene mayor información y experiencia para tomar mejores decisiones.

Es importante recordar que para que el inversionista lleve con éxito la creación del portafolio de inversión, se debe considerar a las inversiones como estrategias a diferentes plazos. Si los activos poseídos aumentan de valor y se venden obteniendo una ganancia o si se dispone de ingresos procedentes de las inversiones obtenidas, se puede considerar al inversionista como una persona que ha logrado el éxito en la creación de su portafolio de inversión.

CAPÍTULO V

CASO PRÁCTICO

En este apartado se exponen 4 casos prácticos en los cuales se sigue el proceso de creación del portafolio de inversión tomando en consideración todo lo expuesto hasta el momento.

Caso 1:

Eduardo Hernández tiene 28 años, es soltero y trabaja para una empresa en un puesto administrativo recibiendo un sueldo neto de \$22,000.00 pesos mensuales. Actualmente renta un departamento y tiene planeado casarse con su novia en aproximadamente 1 año y medio, ambos tienen contemplado comprar una casa y formar una familia con niños. Desde hace 3 años él ha ahorrado aproximadamente el 15% de sus ingresos mensuales los cuales ha invertido en instrumentos gubernamentales de corto plazo y ha logrado acumular la cantidad de \$128,000.00 que incluye los intereses ganados. Eduardo ha pedido ayuda a un asesor financiero para que estructure sus inversiones a fin de cumplir con sus objetivos de crecimiento haciéndole saber que está dispuesto a correr mayores riesgos para lograrlo.

Ya que es joven y por el momento no tiene compromisos se le propone que ahorre el 20% de sus ingresos, de forma que no afecte su estilo de vida. Los recursos con los que Eduardo cuenta son los siguientes:

Efectivo invertido en papel gubernamental de corto plazo: \$128,000.00

Se le recomienda que invierta en la siguiente proporción:

Tipo de inversión:	Monto	Porcentaje
Liquidez	\$ 66,000.00	51.56%
Acciones	\$ 62,000.00	48.44%
Total:	\$ 128,000.00	100%



El 51.56% se invierte en activos altamente líquidos con el fin de tener un fondo para cubrir eventualidades y es el equivalente a tres meses de sueldo. Este porcentaje irá disminuyendo conforme sus ahorros se incrementen y se vaya invirtiendo en otros valores.

El otro 48.44% se invierte en acciones de empresas que forman parte del IPC, que han demostrado fortaleza financiera, son altamente bursátiles y son de las más representativas en su ramo, por lo que se espera venderlas cuando alcancen mayores precios dentro de 3 años y obtener una ganancia de capital.

La forma en que se asignaron los activos hace ver que se trata de un portafolio agresivo ya que, si bien el porcentaje asignado a acciones no rebasa el 70%, Eduardo está tomando todos los riesgos que implica el invertir en acciones sobre aproximadamente la mitad de sus ahorros, con el fin de obtener el 50% de rendimiento sobre su inversión en acciones en un mediano plazo.

En este caso la asignación es sólo de dos tipos de activos, sin embargo, se puede diversificar seleccionando diferentes activos dentro de su clasificación, esta selección debe hacerse con los activos financieros más adecuados para cumplir con sus metas. El portafolio de inversión queda estructurado de la siguiente manera:

Tipo de activo	Activo	Serie	Calificación	Monto	Tipo de rendimiento	Rendimiento bruto anual (%)	Rendimiento bruto anual (\$)	Porcentaje dentro del portafolio
Liquidez	Cetes 28	B 081127	AAA	\$ 16,000.00	GK	7.22%	\$ 1,072.17	12.50%
	Cetes 91	B 090205	AAA	\$ 20,000.00	GK	7.80%	\$ 1,546.83	15.63%
	Bonos 3M	M3110123	AAA	\$ 30,000.00	GK, tasa fija	7.52%	\$ 2,256.00	23.44%
Total liquidez				\$ 66,000.00		22.54%	\$ 4,875.00	51.56%
Acciones	BIMBO	A	ALTB	\$ 20,000.00	GK, Dividendos	5.38%	\$ 1,076.19	15.63%
	TELMEX	L	ALTB	\$ 20,000.00	GK, Dividendos	11.79%	\$ 2,358.97	15.63%
	GEO	B	ALTB	\$ 22,000.00	GK, Dividendos	23.79%	\$ 5,233.72	17.19%
Total acciones				\$ 62,000.00		40.97%	\$ 8,668.89	48.44%
Total portafolios de inversión				\$ 128,000.00		63.51%	\$ 13,543.89	100%

Dentro del tipo de activos líquidos, se eligieron estos valores pues son los que tienen mayor bursatilidad; la calificación del riesgo de crédito del emisor es AAA (sobresaliente) esto es debido a que tanto los CETES como los Bonos M son títulos emitidos por el Gobierno Federal y no existe riesgo de incumplimiento de pago.

Las empresas de las que se adquieren acciones son: Grupo Bimbo S.A.B. de C.V. que es una controladora de empresas dedicadas a la elaboración y distribución de productos alimenticios, Teléfonos de México, S.A.B. de C.V. que da servicio telefónico local, de larga distancia y de actividades similares, y Corporación Geo S.A.B. de C.V. que es una empresa dedicada al diseño, desarrollo, construcción y venta de unidades habitacionales. Las acciones ofrecen dividendos lo cual da un valor extra a la inversión.

Periódicamente Eduardo deberá checar que sus inversiones estén seleccionadas correctamente para cumplir con sus objetivos, ya que puede ocurrir que las tasas de interés ofrecidas de los instrumentos de deuda del Gobierno Federal cambien y le convenga más invertir en otras opciones, además conforme vaya ahorrando tendrá que reestructurar su portafolio, pues si es disciplinado en 3 años acumulará como producto del mismo \$158,400.00 pesos. Si todo va de acuerdo a lo planeado, en año y medio Eduardo tendrá suficiente liquidez para pagar los costos de su boda sin arriesgar sus inversiones, también deberá revisar el precio de las acciones de manera que pueda determinar el momento correcto para venderlas en el futuro (haciendo uso del análisis fundamental, técnico o de ambos) con el fin de cumplir con el objetivo de adquirir una casa, pagando una buena parte de ésta con la venta de las acciones.

Caso 2:

Ángel Martínez y Beatriz Villa viven en el Distrito Federal, están casados desde hace 15 años y tienen 40 y 39 años respectivamente. Viven en un departamento propio, con un valor de \$300,000.00 pesos, junto con sus dos hijos de 10 y 14 años respectivamente, ambos niños tienen un seguro educativo para sus estudios universitarios, por lo que no están preocupados en ese aspecto.

Beatriz recibió como parte de una herencia una casa con un valor de \$1,200,000.00 pesos la cual se encuentra en Guanajuato, por lo que decide venderla y comprar una casa en la Ciudad de México con un valor de \$500,000.00 pesos para habitarla y rentar su antiguo departamento en \$5,000.00 pesos mensuales.

El matrimonio tiene además una cuenta de ahorro en el banco con un saldo de \$300,000.00 pesos en la que depositan irregularmente. Ambos trabajan y sus ingresos ascienden a \$35,000.00 pesos mensuales por lo que no tienen urgencia en hacer uso de los \$700,000.00 pesos sobrantes de la venta de la casa que heredó Beatriz pero ambos están preocupados por el efecto inflacionario sobre sus ahorros, los cuales son ahora de \$1,000,000.00 de pesos, por lo que deciden contactar a un asesor financiero para que les ayude a crear un portafolio de inversión.

Su asesor les recomienda crear un presupuesto de sus gastos mensuales, ajustarse a él y ahorrar entre el 15% y 20% de sus ingresos mensuales.

Se define un perfil moderado ya que la pareja quiere proteger su patrimonio e incrementarlo pero sin correr demasiados riesgos.

Sus recursos son:

Departamento \$ 300,000.00

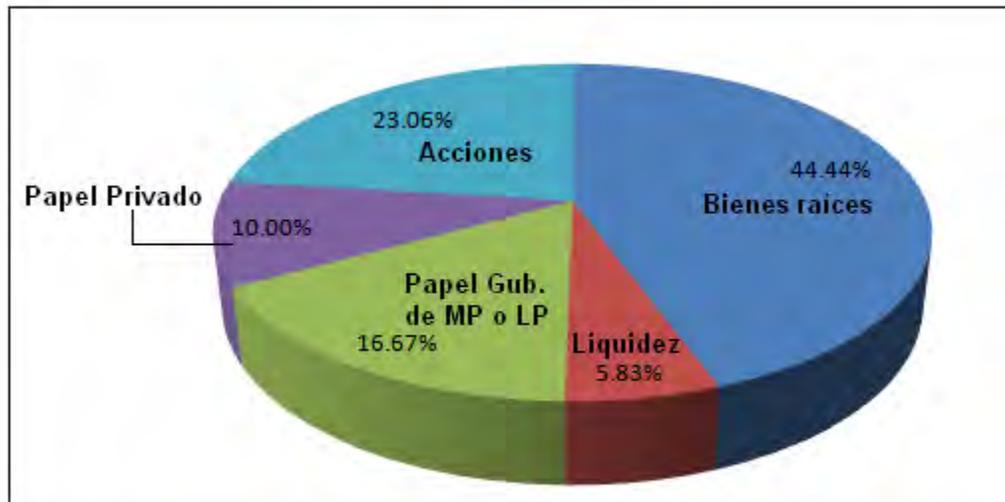
Casa \$ 500,000.00

Efectivo \$1,000,000.00

Total: \$1,800,000.00

La asignación de activos es la siguiente:

Tipo de inversión:	Monto	Porcentaje
Bienes raíces	\$ 800,000.00	44.44%
Liquidez	\$ 105,000.00	5.83%
Papel Gubernamental MP o LP	\$ 300,000.00	16.67%
Papel Privado	\$ 180,000.00	10.00%
Acciones	\$ 415,000.00	23.06%
Total:	\$ 1,800,000.00	100%



La asignación de activos es más diversificada en este caso, lo cual diluye muchos riesgos; el portafolio de inversión es de perfil moderado ya que se invierten tanto en activos del mercado de deuda gubernamental y privado (con el fin de preservar su patrimonio) como en acciones (haciendo una previsión para el retiro), invirtiendo con una visión a largo plazo. Los bienes raíces también forman parte

del portafolio de inversión pues están obteniendo una renta por \$5,000.00 del departamento, además de que si lo desean pueden vender su casa en el futuro a un precio mayor del que la consiguieron.

La selección de los activos se hace considerando la calidad crediticia de los emisores, la cual es “sobresaliente” (AAA) y “muy buena” (AA), previniendo el riesgo de incumplimiento de pago. El portafolio de inversión queda estructurado de la siguiente manera:

Tipo de activo	Activo	Serie	Calificación	Monto	Tipo de rendimiento	Rendimiento bruto anual (%)	Rendimiento bruto anual (\$)	Porcentaje dentro del portafolio
Bienes raíces	Departamento D.F.	-	-	\$ 300,000.00	Renta	20.00%	\$ 60,000.00	16.67%
	Casa D.F.	-	-	\$ 500,000.00	GK	-	-	27.78%
Total bienes raíces				\$ 800,000.00		20.00%	\$ 60,000.00	44.44%
Liquidez	Cetes 28	B 081204	AAA	\$ 30,000.00	GK	7.10%	\$ 1,977.08	1.67%
	Cetes 91	B 090129	AAA	\$ 30,000.00	GK	8.02%	\$ 2,384.40	1.67%
	Bonos M3	M3110612	AAA	\$ 45,000.00	GK, tasa fija	8.14%	\$ 3,663.00	2.50%
Total liquidez				\$ 105,000.00		23.26%	\$ 8,024.48	5.83%
Papel Gubernamental de MP o LP	UDIBONOS 10 años	S0181111	AAA	\$ 150,000.00	Tasa fija	4.89%	\$ 7,335.00	8.33%
	BPA 182	IS151203	AAA	\$ 150,000.00	CETES 182 + 0.29 pp*	8.59%	\$ 12,885.00	8.33%
Total Papel Gubernamental de MP y LP				\$ 300,000.00		13.48%	\$ 20,220.00	16.67%
Papel Privado	Cert. Bursátil	HSBCCB 07	AAA	\$ 100,000.00	Tasa fija	8.24%	\$ 8,240.00	5.56%
	Cert. Bursátil	TVAZTCB 06	AA	\$ 80,000.00	TIE 28 + 1.48 pp**	10.20%	\$ 8,160.00	4.44%
Total Papel Privado de MP y LP				\$ 180,000.00		18.44%	\$ 16,400.00	10.00%
Acciones	FEMSA	UBD	AAA	\$ 215,000.00	Dividendos	6.49%	\$ 13,960.27	11.94%
	GCARSO	A1	AA	\$ 200,000.00	Dividendos	26.00%	\$ 51,990.31	11.11%
Total acciones				\$ 415,000.00		32.49%	\$ 65,950.58	23.06%
Total portafolios de inversión				\$ 1,800,000.00		107.67%	\$ 170,595.06	100.00%

Notas:

* El pago de intereses se hace en base a la tasa de los CETES a 182 días más una sobretasa fija de 0.29 pp, en este ejemplo fue de 8.30% el 4 de diciembre del 2008.

** El pago de intereses se hace en base a la TIEE a 28 días más 1.48 puntos porcentuales. El ejemplo muestra la TIEE 28 al 1o. de diciembre del 2008.

GK = Ganancia de Capital

En el rubro de liquidez se trata nuevamente de instrumentos gubernamentales altamente bursátiles los cuales se encuentran a diferentes plazos previendo las necesidades de liquidez sin perder demasiado o nada al venderlos para obtener efectivo, estos activos son: Cetes a 28 días, Cetes a 91 días y Bonos M a 3 años.

Para el papel gubernamental a largo plazo se eligieron UDIBONOS a 10 años, con el fin de obtener rendimientos ajustados al comportamiento de la inflación, se eligieron también los BPA'S de 182 días pues ofrecen mejor tasa de interés que otros instrumentos de deuda garantizados por el Gobierno Federal.

Se seleccionaron Certificados Bursátiles de empresas con alta calificación crediticia como los son HSBC México S.A. y TV Azteca S.A. de C.V., de este último se obtienen rendimientos a tasa variable tomando como referencia el TIEE más una sobretasa de 1.48 puntos porcentuales.

Las acciones seleccionadas son de empresas que pertenecen al IPC, con una larga trayectoria de estabilidad y crecimiento, éstas son: *Fomento Económico Mexicano S.A.B. DE C.V.* empresa dedicada a la elaboración, distribución y venta de refrescos (Coca Cola, Sprite, Fanta, Mundet, Powerade), agua (Ciel) y cerveza (Tecate, Carta Blanca, XX Lager, Bohemia, Indio, Sol) y *Grupo Carso S.A.B. de C.V.* controladora de empresas dedicadas a diversas áreas de la actividad económica tales como: Sanborns, Frisco, Porcelanite.

Ángel y Beatriz solamente deberán revisar sus inversiones cada año con el fin de saber si están obteniendo los rendimientos que esperaban y hacer ciertos ajustes como por ejemplo, el importe de la renta y la distribución de sus ahorros en el portafolio de inversión. Debido a que la mayoría de sus inversiones son a largo plazo, no necesitarán hacer revisiones de cada uno de sus activos financieros para determinar si los conservan o adquieren otros que cumplan mejor con sus exigencias.

Caso 3:

Estela Martínez tiene 70 años recién enviudo, entre la herencia de su esposo y sus bienes personales dispone aproximadamente de \$300,000.00 pesos en cuentas bancarias y una casa propia con valor de \$700,000.00 pesos. Está retirada y recibe una pensión de \$4,000.00 pesos mensuales y una ayuda económica de sus hijos por \$3,000.00. Con el fin de disminuir sus gastos Estela decide vender su casa en \$700,000.00 y comprar un departamento con valor de \$200,000.00.

Estela quisiera tener un ingreso mensual de \$10,000.00 pesos por lo que pide la ayuda de un asesor financiero para crear un portafolio de inversión que le genere un ingreso de por lo menos \$3,000.00 pesos mensuales sin arriesgar su patrimonio; su asesor le recomienda ahorrar el 10% de sus ingresos a pesar de tener muy restringido su gasto y elaborar un testamento, pues carecía de uno.

Los recursos de Estela son los siguientes:

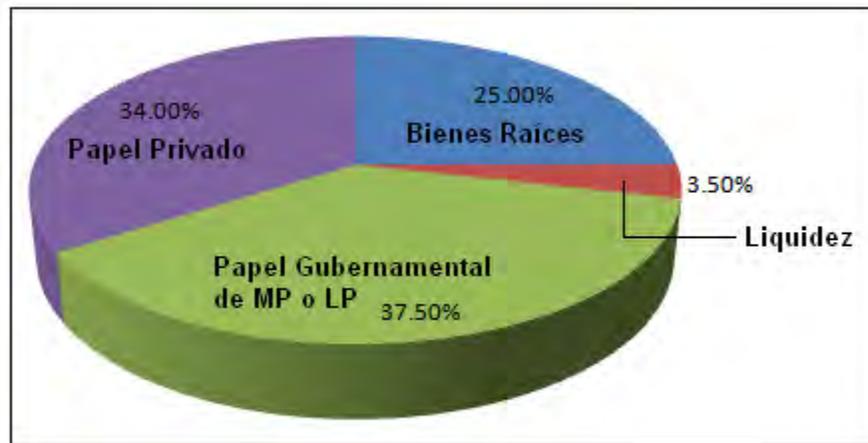
Departamento: \$200,000.00

Efectivo: \$800,000.00

Total: \$1,000,000.00

Se define un perfil conservador ya que ella tiene total aversión al riesgo y se asignan los activos de la siguiente manera:

Tipo de inversión:	Monto	Porcentaje
Bienes raíces	\$ 200,000.00	25.00%
Liquidez	\$ 28,000.00	3.50%
Papel Gubernamental MP o LP	\$ 300,000.00	37.50%
Papel Privado	\$ 272,000.00	34.00%
Total:	\$ 800,000.00	100%



Los activos se seleccionan buscando aquellos emitidos por organizaciones con la más alta calidad crediticia y que generen rendimientos iguales o superiores que los CETES a 28 días, con la peculiaridad de que ofrezcan intereses a tasa fija, para disminuir la desconfianza de Estela, y que sean pagaderos mensualmente, con el fin de cumplir el objetivo de ganar \$3,000.00 pesos mensuales de rendimientos. Su departamento forma parte del portafolio de inversión ya que es un activo susceptible de ser vendido y obtener un rendimiento por ganancia de capital.

Tipo de activo	Activo	Serie	Calificación	Monto	Tipo de rendimiento	Rendimiento bruto anual (%)	Rendimiento bruto anual (\$)	Porcentaje dentro del portafolio
Bienes raíces	Departamento	-	-	\$ 200,000.00	Ganancia de Capital	-	-	25.00%
Total bienes raíces				\$ 200,000.00		0.00%	\$ -	25.00%
Liquidez	Cetes 28	B 081225	AAA	\$ 28,000.00	Ganancia de Capital	7.82%	\$ 2,031.27	3.50%
Total liquidez				\$ 28,000.00		7.82%	\$ 2,031.27	3.50%
Papel Gubernamental de MP o LP	BPA'S	IP111127	AAA	\$ 300,000.00	La mayor entre CETES a 28 días o PRLV + sobretasa de 0.59 pp*	8.41%	\$ 25,230.00	37.50%
Total Papel Gubernamental de MP y LP				\$ 300,000.00		8.41%	\$ 25,230.00	37.50%
Papel Privado	Cert. Bursátil	BNORCB 06/06-2	AAA	\$ 122,000.00	Tasa fija	9.45%	\$ 11,529.00	15.25%
	Cert. Bursátil	LIVEPCB 06	AAA	\$ 150,000.00	Tasa fija	7.82%	\$ 11,730.00	18.75%
Total Papel Privado de MP y LP				\$ 272,000.00		17.27%	\$ 23,259.00	34.00%
Total portafolios de inversión				\$ 800,000.00		33.50%	\$ 50,520.27	100.00%

Notas:

* Tasa de los Cetes a 28 días del 27 de Noviembre del 2008, la cual fue del 7.82%.

Se seleccionaron para el rubro de liquidez a los CETES a 28 días, ya que además de generar rendimientos mensuales están respaldados por el Gobierno Federal.

El papel gubernamental seleccionado fueron los BPA'S a 3 años, los cuales pagan intereses cada 28 días y ofrecen una sobretasa que hace más atractiva la inversión.

Se escogieron también certificados bursátiles de Grupo Financiero Banorte S.A. de C.V., una institución de banca múltiple y de Distribuidora Liverpool, S.A. de C.V., controladora de tiendas departamentales, ambas calificadas como de muy alta calidad crediticia y cuyas emisiones pagan intereses mensuales a tasa fija.

La suma de los rendimientos anuales es de \$50,520.27 pesos, por lo que Estela podrá disponer mensualmente de aproximadamente (dependiendo de la tasa de interés de los CETES a 28 días cada mes) la cantidad de \$4,210.02 pesos, superando por \$1,210.02 pesos sus expectativas.

Como los papeles gubernamentales y privados son de largo plazo, Estela no necesitará revisar sus inversiones, incluso para el caso de los CETES a 28 días puede abrir una cuenta con una casa de bolsa para que cada mes reinvierta sus recursos de liquidez en este instrumento.

Caso 4.

La empresa Ricolo S.A. de C.V. tiene la intención de poner en marcha un proyecto dentro de 1 año, para lo cual necesita un monto de \$2,000,000.00 de pesos, en vista de las altas tasas de interés bancarias se decide invertir una parte del capital social de la empresa en activos financieros dentro de un portafolio de inversión, con el objeto de que el monto a pedir prestado dentro de un año sea menor.

Dado que los socios piden la mayor seguridad en las inversiones y que se pretende abstenerse de pedir un préstamo se establecen las siguientes políticas:

- 1) Invertir en activos de emisores con la más alta calidad crediticia.
- 2) Implementar un fondo para proyectos de inversión formado con el equivalente al 10% de los excedentes de efectivo al último viernes de cada semana.
- 3) Integrar los recursos del fondo para proyectos de inversión al portafolio mensualmente.
- 4) Solicitar asesoría de un asesor financiero de una casa de bolsa.
- 5) El proceso de selección de valores en todo momento se apegará a la legislación aplicable, al horizonte y al objetivo de inversión.
- 6) La selección de valores se realizará mediante el análisis del mercado, de las emisoras y de las emisiones factibles de ser adquiridas.
- 7) Los valores en que se puede invertir en menor proporción deben cubrir los siguientes criterios de selección:
 - a) Aviso y en su caso autorización por parte del Área de Finanzas.
 - b) Contar con alta liquidez y/o bursatilidad (ejecución de venta menor a una semana).
 - c) Contar con un Mercado Secundario activo.

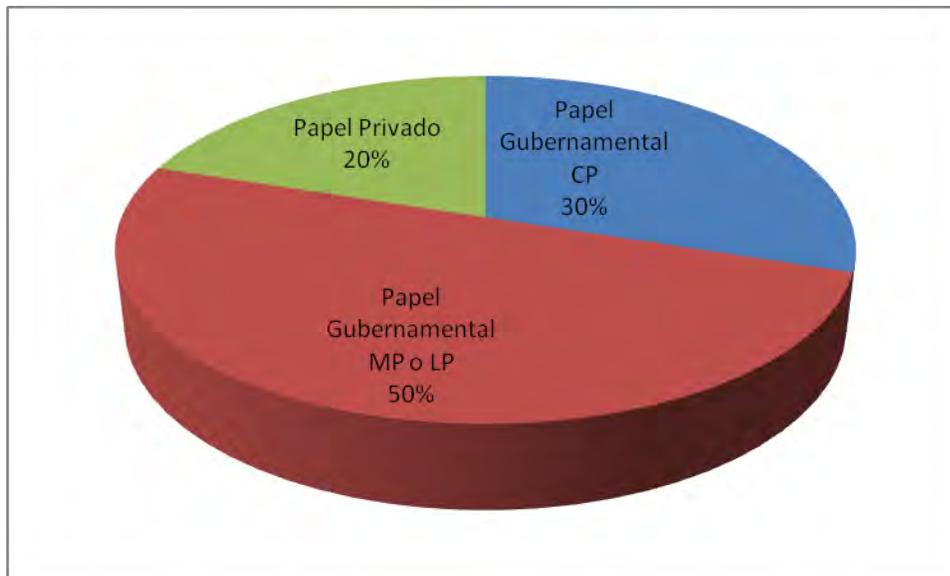
d) Calificación mínima AAA para sus activos y calidad de los mismos.

8) Los tipos de activos a formar parte del portafolio quedarán dentro de los siguientes rangos:

Tipo de inversión:	Porcentaje
Papel Gubernamental CP	20 a 90%
Papel Gubernamental MP o LP	10 a 80%
Papel Privado	10 a 70%
Acciones	0 a 0%

En base a las políticas de inversión fijadas se procede a la asignación y selección de los activos. El monto que se invertirá en el portafolio es de \$1,000,000.00 de pesos, asignando los activos en la siguiente proporción:

Tipo de inversión:	Monto	Porcentaje
Papel Gubernamental CP	\$ 300,000.00	30.00%
Papel Gubernamental MP o LP	\$ 500,000.00	50.00%
Papel Privado	\$ 200,000.00	20.00%
Total	\$ 1,000,000.00	100.00%



Los activos seleccionados cumplen con las características de bursatilidad y riesgo mínimo por incumplimiento de pago de los emisores ya que están calificados como

“AAA” de calidad crediticia. Por el tipo de activos se puede definir el portafolio de tipo conservador.

Tipo de activo	Activo	Serie	Calificación	Monto	Tipo de rendimiento	Rendimiento bruto anual (%)	Rendimiento bruto anual (\$)	Porcentaje dentro del portafolio
Papel Gubernamental de CP	Cetes 91	B 090219	AAA	\$ 100,000.00	Ganancia de Capital	8.06%	\$ 7,986.83	10.00%
	Cetes 128	B 090521	AAA	\$ 200,000.00	Ganancia de Capital	8.38%	\$ 16,257.47	20.00%
Total liquidez				\$ 300,000.00		16.44%	\$ 24,244.30	30.00%
Papel Gubernamental de MP y LP	Bonos M5	M5131112	AAA	\$ 200,000.00	GK, intereses	9.07%	\$ 18,140.00	20.00%
	BPA 182	IS151126	AAA	\$ 300,000.00	CETES 182 + sobretasa fijada en 0.46 pp*	8.86%	\$ 26,580.00	30.00%
Total Papel Gubernamental de MP y LP				\$ 500,000.00		8.86%	\$ 26,580.00	50.00%
Papel Privado	Cert. Bursátil	BNORCB 06/06-2	AAA	\$ 200,000.00	Tasa fija	9.45%	\$ 18,900.00	20.00%
Total Papel Privado de MP y LP				\$ 200,000.00		9.45%	\$ 18,900.00	20.00%
Total portafolios de inversión				\$ 1,000,000.00		34.75%	\$ 69,724.30	100.00%

Notas:

* El pago de intereses se hace en base a la tasa de los CETES a 182 días, en este ejemplo fue de 8.40% el 27 de Noviembre del 2008.

GK= Ganancia de Capital

Dentro del papel gubernamental de corto plazo se seleccionaron a los CETES a 91 y a 182 días procurando tomar las mejores posiciones a la compra. El rubro de papel gubernamental a mediano y largo plazo está conformado por Bonos M a 5 años y BPA 182, los cuales pagan intereses a tasa fija y a tasa variable respectivamente.

Se eligieron los Certificados Bursátiles de Grupo Financiero Banorte S.A. de C.V., por su amplia trayectoria y alta calificación crediticia, de los cuales se pretende mantener esta inversión en un mediano o largo plazo pues ofrecen seguridad.

Los recursos acumulados en el fondo para proyectos de inversión deberán integrarse al portafolio de inversión mensualmente para lo cual se usaran los mismo criterios para la selección de valores. Los recursos de dicho fondo proyectados a un año, considerando un 10% sobre un promedio de \$800,000.00 de excedentes de efectivo mensual, son los siguientes:

Mes	Excedentes	Fondo
1	\$ 800,000.00	\$ 80,000.00
2	\$ 800,000.00	\$ 160,000.00
3	\$ 800,000.00	\$ 240,000.00
4	\$ 800,000.00	\$ 320,000.00
5	\$ 800,000.00	\$ 400,000.00
6	\$ 800,000.00	\$ 480,000.00
7	\$ 800,000.00	\$ 560,000.00
8	\$ 800,000.00	\$ 640,000.00
9	\$ 800,000.00	\$ 720,000.00
10	\$ 800,000.00	\$ 800,000.00
11	\$ 800,000.00	\$ 880,000.00
12	\$ 800,000.00	\$ 960,000.00

Aunque en este caso no se puede hacer la proyección de los rendimientos obtenidos en un año, aplicando los recursos del fondo para proyectos de inversión (debido a que cada mes se estaría creando un portafolio de inversión nuevo) es notable que sustrayendo los recursos del capital social de los accionistas se puede obtener junto con el fondo para proyectos de inversión más de un millón de pesos, reduciendo en sobremanera el monto del préstamo que se requerirá para juntar los \$2,000,000.00 de pesos necesarios para echar a andar el proyecto de inversión. De esta manera se tiene una buena estrategia para lograr objetivos a diferentes plazos.

CONCLUSIONES

México es un país que ofrece muchas oportunidades de inversión para aquel que esté interesado, sin embargo la información acerca de las alternativas de inversión está sólo reservada para aquellos que permanecen en contacto directo con los mercados financieros o para quién hace una investigación exhaustiva de los mismos y de los activos financieros que en ellos se encuentran disponibles.

A pesar de todo, cada vez más gente se interesa en colocar su dinero en activos financieros que les generen mucho mayores rendimientos de los que podría obtener en una cuenta bancaria, aún sin el conocimiento completo sobre todos los productos que existen en los mercados financieros mexicanos, enfrentando desafortunadamente altos costos de oportunidad a falta de información.

La información es sin duda fundamental, por ello en esta investigación se expone de forma clara y oportuna, información confiable y actual con el propósito de proporcionar las herramientas necesarias para crear un portafolio de inversión exitosamente.

La persona física o moral que desea invertir, antes de realizar cualquier acción, debe estar bien informada, comprendiendo conceptos básicos como lo es el ahorro, la inversión, el riesgo y su relación con el rendimiento, tipos de inversión, etc., así como, analizar todos los factores que influyen en la creación de un portafolio de inversión, lo cual es la mejor forma de administrar sus inversiones, sentando de esta manera las bases para tener una mejor cultura financiera.

Toda inversión comienza con un ahorro y la intención de conseguir un rendimiento; pero deben elegirse las inversiones más convenientes, para ello se requiere de una investigación que comience con el estudio del lugar donde se pueden conseguir; en el caso de la inversiones en activos financieros, estos lugares son los mercados financieros, los cuales ofrecen diferentes productos dependiendo las necesidades de cada persona. Los mercados financieros son el lugar donde las entidades superavitarias colocan sus recursos monetarios en

activos financieros emitidos por entidades que requieren de financiamiento y donde los precios de tales activos se fijan en base a la interacción entre la oferta y la demanda. Los mercados son tan variados como el tipo de inversiones que existen, la primera distinción que debe hacerse es entre los mercados primarios, donde se colocan por primera vez los activos financieros y son sólo en estos donde las entidades con déficit consiguen financiamiento, y los mercados secundarios, donde se renegocian los activos financieros con objeto de obtener liquidez; las siguientes clasificaciones toman en cuenta las diferentes características que los activos financieros poseen, así tenemos que se puede tipificar por el tipo de derecho (mercado de deuda y mercado de valores), por la forma de organización (mercado organizado y mercado extrabursátil), según los activos negociados (mercado de dinero, mercado de capitales, mercado de metales, mercado de productos derivados y mercado de divisas) y según el plazo de los activos negociados (mercado de efectivo y mercado a plazo).

Ya que se conocen los mercados financieros, vale la pena conocer los activos financieros que se negocian dentro de ellos, esto con el fin de saber cuales son las opciones más convenientes evaluando las ventajas, como puede ser el rendimiento, la liquidez, el plazo, etc., y las desventajas, como los riesgos, la disminución de liquidez, el costo, la falta de garantías, etc. Este análisis incluye todos los activos financieros de los diferentes mercados que son: el mercado de deuda (valores gubernamentales, valores institucionales y valores extranjeros), el mercado de metales (centenarios, onza troy de oro y onza troy de plata), el mercado de divisas (el mercado FOREX, los euros, los yenes, las libras esterlinas, los dólares americanos, etc.), el mercado accionario (acciones y títulos referenciados a acciones) y el mercado de productos derivados (futuros, opciones y swaps).

Teniendo los conocimientos antes expuestos, un inversionista cuenta con las herramientas clave para administrar y controlar sus inversiones a través de la creación de un portafolio de inversión, con el cual se estructuren las inversiones de forma que se adapten a sus necesidades y deseos, buscando obtener los

mejores rendimientos y disminuir riesgos a través de la diversificación. Para lograrlo el inversionista debe en primera instancia definir su perfil, es decir, si se trata de un inversionista particular o institucional y cuanto riesgo está dispuesto a aceptar, comprendiendo que entre mayor riesgo exista mayor rendimiento puede obtenerse, de modo que pueda elegir entre tres tipos de portafolio de inversión: conservador, agresivo y moderado. Si se trata de un inversionista particular, este debe saber cuáles son sus prioridades y que espera lograr con sus inversiones, lo cual en la mayoría de los casos está relacionado con la etapa de la vida en que se encuentre; si se trata de un inversionista institucional cuya actividad no sea la administración de inversiones, la tarea de buscar alternativas de inversión le corresponde al encargado del área de tesorería o bien del área de finanzas y se debe conocer cuáles son las restricciones a las que posiblemente deban enfrentarse como lo son el plazo de la inversión, el riesgo que pueden tomar, la necesidad de efectivo a corto plazo y las políticas de la empresa en torno a este tema.

Si bien la creación de un portafolio de inversión es una forma de administrar inversiones ésta no es la única, también existen administradoras de portafolios de inversión llamadas sociedades o fondos de inversión los cuales son sociedades anónimas autorizadas y reguladas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, en los que los inversionistas con poca experiencia o tiempo para dar seguimiento a sus inversiones pueden participar. Los fondos de inversión se clasifican en base a los diferentes tipos de perfiles del inversionista en fondos de deuda, fondos de renta variable y fondos de cobertura, cada tipo con diferentes riesgos y características, por lo que el inversionista debe seleccionar escrupulosamente el que más le convenga tomando en cuenta su propio perfil, el rendimiento histórico del fondo, la calificación del fondo de inversión, etc.

El inversionista que decide crear un portafolio de inversión por si mismo puede hacer usos de algunos principios fundamentales para lograrlo: debe considerar la cantidad de dinero a invertir, su nivel de vida y estabilidad de los ingresos, su experiencia, factores familiares, su edad, su tolerancia al riesgo, el rendimiento

esperado, su liquidez, el grado de riesgo que puede correr, el plazo, el costo de adquisición de información de los activos y que sus inversiones ofrezcan una tasa de rendimiento mayor a la tasa de la inflación. Tomando en cuenta lo anterior puede seguir una serie de pasos para crear un portafolio de inversión exitosamente los cuales consisten en: identificar los objetivos de la inversión, el establecimiento de políticas de inversión, la asignación de activos, la selección de la estrategia, la selección de los activos (mediante análisis fundamental y/o análisis técnico) y la valoración del desempeño del portafolio de inversión.

El éxito en la creación de un portafolio de inversión se logra cuando el inversionista consigue poner en práctica sus conocimientos sobre inversiones para cumplir con sus objetivos personales, obteniendo rendimientos procedentes de las inversiones de su portafolio de inversión.

ABREVIATURAS

AB´S - Aceptaciones Bancarias.

AMIB - Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles.

BANOBRAS - Banco Nacional de Obras y Servicios.

BMV – Bolsa Mexicana de Valores.

BMV SENTRA - Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación de la Bolsa Mexicana de Valores.

BONDES D - Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal D.

BONOS M - Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal con Tasa de Interés Fija

BPA´S - Bonos de Protección al Ahorro Bancario

CBIC´S - Certificado Bursátil De Indemnización Carretera Segregable

CEDES - Certificados de Depósito.

CETES - Certificados de la Tesorería de la Federación.

FARAC - Fideicomiso de Apoyo al Rescate de Autopistas Concesionadas.

FTSE - Financial Times Stock Exchange.

GK – Ganancia de Capital.

INPC - Índice Nacional de Precios al Consumidor.

IPC - Índice Nacional de Precios y Cotizaciones.

IRS - Interest Rate Swap.

LIBOR - London Interbank Offered Rate

MEXDER – Mercado Mexicano de Derivados.

NIF'S - Normas de Información Financiera.

NYSE - New York Stock Exchange.

NASDAQ - National Association of Securities Dealer Automated Quotation.

OTC – Over The Counter.

PIC - Pagaré De Indemnización Carretera

PRLV - Pagaré Con Rendimiento Liquidable al Vencimiento.

RNVL - Registro Nacional de Valores e Intermediarios

SD INDEVAL – Sociedad de Depósito Indeval.

SHCP - Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

SIEFORES - Sociedades de Inversión Especializados de Fondos para el Retiro

SOFOLES - Sociedades Financieras de Objeto Limitado.

TIIE - Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio.

UDIBONOS - Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal Denominados en Unidades de Inversión.

UDI - Unidades de inversión.

UMS - United Mexican Bonds.

VALMER - Valuación Operativa y Referencias de Mercado, S.A. de C.V. (Valor de Mercado).

GLOSARIO DE TÉRMINOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS

- A -

Acción. Valor mobiliario que representa cada una de las partes alícuotas en que se divide el capital de una sociedad anónima o en comandita por acciones. Podrán estar representadas por medio de títulos o por medio de anotaciones en cuenta y, en cualquier caso, podrán ser nominativas o al portador.

Acción ordinaria. Son aquellas que otorgan a sus titulares el régimen general de derechos inherentes a la condición de socio. Cada acción o acciones llevan consigo tres derechos fundamentales:

1. Voto en las asambleas de la sociedad.
2. Suscripción preferencial sobre el resto de los accionistas en el caso de ampliaciones de capital.
3. Percibir unos dividendos en el caso de reparto de beneficios por parte de la sociedad.

Acción preferente. Aquella que confiere un derecho especial a su titular, generalmente de tipo económico, que se materializa en un derecho prioritario en el reparto de los beneficios y en la parte de liquidación de la sociedad. La forma más empleada de acción preferente es la acción sin voto.

Accionista. Socio de una sociedad anónima o de una sociedad comanditaria por acciones, y titular de una acción al menos.

Aceptaciones Bancarias (AB'S). Letras de cambio giradas por sociedades privadas aceptadas por una institución de banca múltiple, con base en una autorización de línea de crédito previamente autorizada por dicha institución, cuyo destino es proporcionar recursos de corto plazo para capital de trabajo de la empresa que la gira; sus vencimientos pueden variar entre 7 y 182 días.

Acreedor. La persona a quien otra persona debe dinero. La relación de acreedor normalmente surge como consecuencia de un préstamo de dinero, pero puede surgir también por otros motivos. También denominado prestamista y obligatario.

Activo. Sección del balance de situación de una empresa que refleja los bienes o derechos que ésta posee. Conjunto de bienes y créditos pertenecientes a una persona o empresa.

Activo de capital. Activos de una naturaleza permanente usada en la producción de ingreso, tales como maquinaria, edificios, equipo, tierras, etc. Debe ser distinguido del inventario.

Activos financieros. Son los valores: oro, dinero y créditos contra terceros, así como el nombre genérico que se le da a las inversiones mobiliarias (acciones, obligaciones, bonos, etc.). Un **activo financiero** es cualquier activo que sea:

- a. Efectivo.
- b. Un derecho contractual para recibir de otra entidad efectivo u otro activo financiero.
- c. Un derecho contractual para intercambiar instrumentos financieros con otra entidad que fundamentalmente se espera darán beneficios futuros.
- d. Un instrumento de capital de otra entidad.

Activo intangible. Activo de una empresa de naturaleza inmaterial (licencias, patentes, marcas, derechos de traspaso, etc.) que está sujeto a amortización y cuya vida económica excede el plazo de un año.

Activos reales. Activos son todos aquellos bienes y derechos que poseen tanto las personas físicas como las personas morales. Para las familias sus activos están representados por sus propiedades, automóviles, joyas, etc., para las empresas sus activos son la maquinaria, la materia prima, edificios, equipo, valores, etc.

Activos subyacentes. Cualquier activo monetario o físico sobre el que se emiten una opción, un futuro, un swap u otros derivados. El subyacente es la fuente de la que se deriva el valor del instrumento derivado. El activo subyacente podría ser un activo en el sentido usual o podría ser un tipo (tal como un tipo de interés o un tipo de cambio), un valor de índice (tal como un índice de renta fija o de renta variable) o un crédito de referencia (en el caso de derivados de crédito). El activo subyacente se suele citar sencillamente como subyacente.

Activos tangibles. Parte del activo de una empresa que tiene presencia física o material.

Activo total. Es la suma de todos los bienes de una empresa. Resultado de la suma del activo circulante, del activo fijo y del activo diferido de una empresa.

ADR's (American Depositary Receipts). Certificados negociables que se cotizan en uno o más mercados accionarios en el mercado estadounidense y que constituyen la propiedad de un número determinado de acciones.

Afores. Afore es una Administradora de Fondos para el Retiro. Las Afore son empresas financieras debidamente autorizadas por la SHCP, y supervisadas por la CONSAR, que se especializan en el manejo de los ahorros para el retiro de los trabajadores.

Ahorro. Parte de la renta de un agente económico no consumida. Para las economías domésticas, el ahorro es el exceso de renta sobre los gastos de consumo corriente. Para las empresas, el ahorro es la parte del beneficio anual que no se reparte en forma de dividendos, sino que se retiene y acumula en la empresa en forma de fondos de reserva.

Análisis fundamental. Estudio de los factores específicos que influyen en la oferta y la demanda de un activo y, por consiguiente, en su precio en el mercado. Este tipo de análisis utiliza los estados financieros de las compañías, del sector en que operan, estudios de mercado, indicadores económicos, etc.

Análisis técnico. Es un método que emplea la información de los precios de los activos para construir e interpretar un conjunto de gráficas y figuras con las cuales se intenta predecir el comportamiento futuro de los precios en un corto plazo.

Anotación contable y anotación informática. Hace referencia a la propiedad de un instrumento financiero, cuya propiedad se evidencia mediante una anotación en los libros de registro del agente o, con la tecnología moderna, en los archivos de datos informáticos (anotación informática). Esto contrasta con los instrumentos al portador en los que la propiedad se evidencia mediante la posesión del certificado físico.

Apalancamiento. En general, efecto que se produce sobre el riesgo y los resultados de una empresa como consecuencia de aumentar su financiación externa. Con un alto nivel de apalancamiento, se experimentan grandes ganancias o pérdidas como si se hubiera invertido una cantidad mucho mayor. El apalancamiento puede incrementar el riesgo de grandes pérdidas al igual que incrementa la oportunidad de obtener grandes ganancias. / En productos derivados, se dice de la utilización de una pequeña cantidad de dinero para controlar una inversión de mayor valor. / En finanzas de inversión, el uso de cualquier instrumento o mecanismo para magnificar el rendimiento potencial con una magnificación concomitante del riesgo financiero. / En finanzas de empresa, el uso de deuda en la estructura del capital social o el coste fijo en las operaciones de la empresa constituyen apalancamiento. / Proporción entre endeudamiento y recursos propios.

Arbitraje o arbitrarjismo. Práctica que consiste en lograr utilidades realizando transacciones simultáneas sobre un mismo activo subyacente en dos o más plazas o mercados.

Asamblea general de accionistas. Es el Órgano Supremo de una Sociedad; podrá acordar y ratificar todos los actos y operaciones de ésta y sus resoluciones serán cumplidas por la persona que ella misma designe, o a falta de designación, por el Administrador o por el Consejo de Administración. Se compone de los

accionistas inscritos en el "Libro de Registro de Acciones", o de sus representantes o mandatarios. Su funcionamiento y atribuciones se encuentran reglamentados por la Ley y por los estatutos de la Sociedad.

Asignación de activos. El proceso de reparto de los fondos de un portafolio de inversión entre diferentes clases de activos.

Aversión al riesgo. Término referido a la situación en la que un inversionista, expuesto a alternativas con diferentes niveles de riesgo, preferirá aquella con el nivel de riesgo más bajo.

- B -

Banca. Se utiliza este término con un triple significado. Como sinónimo o equivalente al concepto de banco, para referirse al conjunto del sistema bancario y para designar la actividad propia o específica de los bancos.

Banco. Almacén o depósito de dinero. Empresa de propiedad privada o pública, constituida generalmente en forma de sociedad anónima, que, con la debida autorización, se dedica al ejercicio de la actividad bancaria. Con el dinero procedente de los depósitos recibidos y de las demás formas de captación de recursos, junto con sus recursos propios, conceden créditos y préstamos a terceros, descuentan letras de cambio y demás efectos comerciales y realizan, en general, las operaciones activas y pasivas que le son propias. El beneficio del banco será tanto más elevado cuanto mayor sea la diferencia entre la rentabilidad de sus operaciones activas y el coste de sus pasivos, y si de esta diferencia se deducen los gastos generales y de funcionamiento del banco, se obtiene su ganancia o beneficio neto. Aun tratándose de un banco privado, su actividad suele estar sometida a una fuerte intervención y control por parte de la autoridad monetaria (Banco Central).

Banco central. La autoridad monetaria central de un país responsable de promulgar y hacer cumplir la política monetaria y de supervisar el sector de la banca. Un banco central puede ser una entidad gubernamental o, como en el caso

de Estados Unidos, un entidad cuasi gubernamental. En Estados Unidos, el banco central es la Reserva Federal, en México, el banco central es Banco de México.

Banco de México. Es el banco central del Estado Mexicano, constitucionalmente autónomo en sus funciones y administración, cuya finalidad es proveer a la economía del país de moneda nacional. En el desempeño de esta encomienda tiene como objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda. Adicionalmente, le corresponde promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pago.

Bolsa de valores. El término «bolsa» se reserva hoy día para designar a los mercados organizados de valores. Las Bolsas de valores constituyen la parte más importante y mejor organizada de los mercados secundarios de valores o mercados de negociación, los lugares en donde se compran y venden los valores mobiliarios previamente colocados (vendidos) en el mercado primario de valores o mercado de emisión.

Bolsa Mexicana de Valores. La Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. es una entidad financiera, que opera por concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con apego a la Ley del Mercado de Valores; es foro en el que se llevan a cabo las operaciones del mercado de valores organizado en México, siendo su objeto el facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado, fomentar su expansión y competitividad, a través de las siguientes funciones:

- a) Establecer los locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y demanda de valores, títulos de crédito y demás documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores (RNV), así como prestar los servicios necesarios para la realización de los procesos de emisión, colocación en intercambio de los referidos valores.
- b) Proporcionar, mantener a disposición del público y hacer publicaciones sobre la información relativa a los valores inscritos en la BMV y los listados

en el Sistema Internacional de Cotizaciones de la propia Bolsa, sobre sus emisores y las operaciones que en ella se realicen.

- c) Establecer las medidas necesarias para que las operaciones que se realicen en la BMV por las casas de bolsa, se sujeten a las disposiciones que les sean aplicables.
- d) Expedir normas que establezcan estándares y esquemas operativos y de conducta que promuevan prácticas justas y equitativas en el mercado de valores, así como vigilar su observancia e imponer medidas disciplinarias y correctivas por su incumplimiento, obligatorias para las casas de bolsa y emisoras con valores inscritos en la BMV.

Las empresas que requieren recursos (dinero) para financiar su operación o proyectos de expansión, pueden obtenerlo a través del mercado bursátil, mediante la emisión de valores (acciones, obligaciones, papel comercial, etc.) que son puestos a disposición de los inversionistas (colocados) e intercambiados (comprados y vendidos) en la BMV, en un mercado transparente de libre competencia y con igualdad de oportunidades para todos sus participantes.

Bonos. Títulos de deuda emitidos por una empresa o por el Estado. En ellos se especifica el monto a reembolsar en un determinado plazo, las amortizaciones totales o parciales, los intereses periódicos y otras obligaciones del emisor.

Bonos cupón cero. Tipo especial de bono que no paga cupones hasta su vencimiento y en el que la rentabilidad para el inversor consiste exclusivamente en la diferencia entre el precio de adquisición y el precio de reembolso del mismo.

Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal con Tasa de Interés Fija (BONOS M). Títulos de crédito emitidos por el Gobierno Federal de largo plazo que a diferencia de los BONDES la tasa de interés es fija. Su valor nominal es de \$100.00 pesos y se pueden emitir a cualquier plazo siempre y cuando éste sea múltiplo de 182 días. No obstante lo anterior, a la fecha estos títulos se han

emitido a plazos de 3, 5, 7, 10 y 20 años; comúnmente se les denomina BONOS M3, M5, M7, M10 y M20 respectivamente.

Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal D (BONDES D). Títulos de crédito de largo plazo emitidos por el Gobierno Federal, tienen un valor de \$100.00 pesos o sus múltiplos. La tasa de interés de los cupones es revisable mensualmente y esta ligada a la *tasa ponderada de fondeo bancario*.

Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal Denominados en Unidades de Inversión (UDIBONOS). Instrumentos de deuda emitidos por el Gobierno Federal indizados a UDIS. Instrumentos de inversión que protegen al tenedor ante cambios inesperados en la tasa de inflación al estar indizados a las Unidades de Inversión. Su valor nominal es de 100 UDIS.

Bonos de Protección al Ahorro Bancario (BPA'S). El Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB) emite estos bonos con el objeto de canjear o refinanciar sus obligaciones financieras a fin de hacer frente a sus obligaciones de pago, otorgar liquidez a sus títulos y, en general, mejorar los términos y condiciones de sus obligaciones financieras. Están garantizados por el Gobierno Federal y son colocados por medio del Banco de México, quien actúa como su agente financiero. Su valor nominal es de \$100.00 pesos y hasta la fecha se colocan en subasta primaria a 3, 5 y 7 años. Existen tres tipos de BPA'S los cuales se diferencian por la frecuencia del pago de intereses y por la tasa de rendimiento anual de los mismos:

1. Los BPA'S pagan intereses cada 28 días, tienen colocaciones a 3 y a 5 años y su tasa de interés es la mayor entre la tasa de rendimiento anual de los CETES a 28 días y la tasa bruta para Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento (PRLV) a 28 días (de los cuales se hablará más adelante). La primera emisión de este instrumento se realizó el 2 de marzo de 2000.

2. Los BPAT pagan intereses trimestralmente (cada 91 días) y son colocados a 5 años, su tasa de rendimiento se define como la tasa obtenida de los CETES en

colocación primaria al plazo de 91 días. La primera emisión de éste instrumento se realizó el 4 de Julio de 2002.

3. Los BPA 182 pagan intereses cada 6 meses (182 días), son colocados a 7 años y su tasa de rendimiento es la tasa de rendimiento de los Cetes a 182 días a colocación primaria. Una característica extra de los BPA 182 es que ofrecen una protección contra cambios no esperados en la inflación; así, en aquellos casos en donde el aumento porcentual en el valor de la Unidad de Inversión (UDI) durante el periodo de intereses es mayor a la tasa de los CETES a 182 días, el título paga al tenedor además de la Tasa de Referencia, una prima adicional que se determina como la diferencia entre el aumento porcentual en el valor de la UDI y la tasa de rendimiento de los CETES a 182 días. La primera emisión de este instrumento se realizó el 29 de abril de 2004.

Broker o comisionista. Término inglés que se utiliza para designar a la persona, física o jurídica, que interviene como agente mediador en los mercados financieros, en operaciones de compraventa de mercancías en el comercio internacional o en el negocio inmobiliario. Trabaja generalmente a comisión.

Bursatilidad. Grado de negociabilidad de un valor cotizado a través de bolsa. La bursatilidad de un valor se puede enfocar desde dos ángulos; absoluto y relativo. Desde el punto de vista absoluto, un valor es bursátil en relación al monto (\$) que en promedio se negocia diariamente. Desde el punto de vista relativo, un valor es bursátil utilizando como marco de referencia el monto total del todo del cual forma parte un valor. Se presentan casos de empresas gigantescas cuyo monto (\$) promedio diario de acciones negociadas es alto en relación al resto del mercado (alta bursatilidad absoluta), pero bajo en proporción con el valor total de la empresa (baja bursatilidad relativa).

Cámara de compensación. Una organización que registra, casa y garantiza las transacciones en futuros y opciones. Las Cámaras de Compensación son la clave para la integridad financiera de los intercambios de futuros y opciones y eliminan la necesidad de que los operadores sepan con certeza quiénes son las otras partes contratantes. / Institución para la cancelación de deudas entre sus miembros.

Capital. Desde el punto de vista económico, se entiende por capital el conjunto de bienes producidos que sirven para producir otros bienes. Capital en sentido financiero es toda suma de dinero que no fue consumida por su propietario, sino que ha sido ahorrada y colocada en el mercado financiero, bien sea comprando acciones, obligaciones, Fondos Públicos, o bien haciendo imposiciones en entidades de depósito, etcétera, con la esperanza de obtener una renta posterior en forma de dividendos o intereses. Capital en sentido jurídico es el conjunto de bienes y derechos que forman parte del patrimonio de una persona física o jurídica. Es ésta la más amplia de las tres acepciones del término capital.

Capitalismo. Sistema de organización económica caracterizado por la propiedad privada de los medios de producción y la utilización del trabajo asalariado. En este sistema es el mercado quien da respuesta a las cuatro preguntas fundamentales: ¿qué producir?, ¿cómo producirlo?, ¿quién ha de producirlo? y ¿cuándo debe producirse? El capitalismo se rige por la ley de la oferta y la demanda.

Casa de bolsa. Intermediarios autorizados para realizar intermediación en el mercado bursátil. Se ocupan de las siguientes funciones: realizar operaciones de compraventa de valores; brindar asesoría a las empresas en la colocación de valores y a los inversionistas en la constitución de sus carteras; recibir fondos por concepto de operaciones con valores, y realizar transacciones con valores.

Centenario. Tienen un peso de 41.666 gramos, de los cuales 37.5 son de oro puro (1.2057 onzas troy) y 4.1 de cobre.

Certificados Bursátiles. Instrumentos de deuda pueden ser emitidos por entidades del sector público y del sector privado. Los plazos pueden existir desde un año en adelante o únicamente hasta 365 días en el caso de los Certificados Bursátiles de Corto Plazo. Pueden ser emitidos en pesos (valor nominal \$100.00 pesos) o en UDIS (valor nominal 100 UDIS) y a tasa de interés fija o variable.

Certificados de Depósito (CEDES). Títulos de crédito con los cuales se respaldan los depósitos a cargo de una institución de crédito, en ellos se consigna la obligación de amortizar el principal al inversionista (depositante) no antes del plazo propio del título, aunque los intereses pueden ser pagados de forma mensual.

Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES). Son títulos de crédito al portador en los se consigna la obligación de su emisor, el Gobierno Federal, de pagar una suma fija de dinero en una fecha predeterminada. Su valor nominal es de \$10.00 pesos amortizables en una sola exhibición al vencimiento del título. Las emisiones suelen ser a 28, 91,182 y 364 días, aunque se han realizado emisiones a plazos mayores, y tienen la característica de ser los valores más líquidos del mercado.

Certificados de participación. Son títulos de crédito emitidos por una sociedad fiduciaria que representan el derecho a una parte alícuota de los frutos o rendimiento de los valores, derechos, o bienes que la sociedad emisora tiene en fideicomiso irrevocable para ese propósito, el derecho a una parte alícuota del derecho de propiedad o de la titularidad de esos bienes, derechos o valores, o el derecho a una parte alícuota del producto neto que resulte de la venta de ellos.

Certificados de Participación Inmobiliarios (CPI'S). Representan los derechos que sus tenedores tienen sobre determinados bienes inmuebles comprometidos como patrimonio de un fideicomiso.

Certificados de Participación Ordinaria (CPO'S). Son documentos que representan los derechos sobre un fideicomiso organizado con respecto a determinados bienes muebles.

Certificados de Plata (CEPLATAS). Son certificados de participación ordinarios que representan los derechos de sus tenedores sobre un fideicomiso constituido por 100 onzas troy de plata.

Comercio. Intercambio de bienes entre individuos o grupos.

Commodities. Materias primas y productos básicos susceptibles de negociación en los mercados de derivados.

Consejo de administración. Órgano administrativo y ejecutivo de una sociedad mercantil (en general de una sociedad anónima) integrado por al menos tres miembros que actúan de forma colegiada. Sus miembros son nombrados y cesados por la Junta General de Accionistas.

Contrato de futuros o forwards. Es un acuerdo contractual en firme entre un comprador y un vendedor sobre las condiciones de negociación de un activo determinado en una fecha futura también determinada. El contrato tiene una especificación para que cada una de las partes sepa exactamente lo que están contratando.

Contrato de opciones. Es un acuerdo que confiere el derecho, pero no la obligación, de comprar (call) o vender (put) un instrumento o activo subyacente a un precio determinado en una fecha concreta en el futuro. El precio para tener este derecho lo paga el comprador del contrato de opción al vendedor y se conoce como prima.

Corretaje: Actividad de intermediación definida por el Código de Comercio, referida a la compra o venta de bienes por cuenta de terceros.

Coste de oportunidad. Es el valor de la mejor alternativa económica posible a que se renuncia por dedicar los recursos a otra actividad.

Costes de transacción. Los costes asociados con intervenir en una transacción financiera. Se incluyen en éstos los costes explícitos (tales como comisiones y gastos de apertura) y costes indirectos (tales como un diferencial comprador - vendedor y costes de impacto en el mercado). Los costes de impacto en el mercado, que a veces se denominan deslizamiento, se producen cuando las grandes transacciones mueven el precio desfavorablemente para la parte que desea comprar o vender.

Crisis económica. Fase del ciclo económico en la que se pasa de las etapas de recuperación y prosperidad a las de recesión y depresión. / Ruptura del equilibrio entre la oferta y la demanda de bienes y servicios, que genera una fase depresiva de la coyuntura económica.

Cupón. Interés nominal, generalmente periódico y expresado como un porcentaje del valor nominal del activo, que tienen derecho a percibir los propietarios de un bono. Puede ser fijo (cuando su cuantía concreta se fija en el momento de la emisión) o variable (cuando su cuantía se referencia al valor de una determinada variable, según una relación fijada en el momento de la emisión).

Cupón cero. Dícese de los bonos y obligaciones, emitidos al descuento, por los que la entidad emisora no paga intereses. Su rendimiento viene dado por la diferencia entre el precio de reembolso y el de compra.

- D -

Dealer o mediador. Los mediadores se especializan en varios activos, compran esos activos por su cuenta y más tarde los venden para conseguir rendimientos para sus existencias.

Déficit. Situación en la cual los gastos corrientes exceden de los ingresos corrientes.

Deflación. También se denomina deflación al incremento del poder adquisitivo o valor real de la unidad monetaria o divisa nacional, como consecuencia de una caída en los precios.

Demanda. Disposición de un agente económico para pagar, pudiendo hacerlo, el precio de una determinada mercancía.

Depósito de valores. Compromiso que adquiere una entidad de custodiar los títulos depositados por sus clientes, así como devolvérselos cuando los reclame y administrarlos en beneficio del depositante.

Derivados. Son un conjunto de instrumentos financieros, cuya principal característica es que están vinculados al valor de un activo que les sirve de referencia.

Derivados financieros. Son aquellos cuyos activos de referencia son títulos de capital o de deuda, índices, tasas y otros activos financieros.

Deuda. Obligación de pagar una cantidad de dinero a una persona o institución, ahora o en una fecha próxima.

Devaluación. Reducción del valor de la unidad monetaria o moneda de un país en relación con las monedas de los demás países.

Dinero. Medio de pago generalmente aceptado. La palabra dinero se deriva del latín denarium (denario). El denario fue una moneda romana de diez ases o cuatro esteracios, o de oro de cien sestercios.

Distribuidora de fondos de inversión. Es una institución financiera, supervisada y regulada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). Su objetivo es asesorar a los clientes, en la compra de los distintos fondos de inversión que hay en el Mercado. Una distribuidora no es un operadora, tampoco es una casa de bolsa, la principal diferencia, es que no operan el producto, sólo seleccionan los mejores productos del mercado de diferentes marcas, para incorporarlos en su menú de ofertas.

Diversificar. Inversión en activos de diversas categorías o características para así disminuir el nivel de riesgo. / Política de adquisición que pretende reducir el riesgo mediante la composición de una cartera variada de activos o empresas, en lugar de depender de un solo sector o producto. Se trata, pues, de combinar un grupo de negocios que no se hallen afectados por los mismos factores y ciclos económicos.

Dividendos. Parte de los beneficios o reservas de una sociedad que se reparte entre los accionistas como remuneración al capital invertido.

Dividendos por acción. Utilidad calculada en base a un porcentaje fijo sobre el valor nominal de la acción.

Divisa. Moneda considerada por referencia a otras. Moneda extranjera.

Dólar americano. Moneda de Estados Unidos de América.

- E -

Efectivo. Monedas y billetes que se poseen.

Ejercicio económico. Cada uno de los sucesivos períodos de tiempo de igual duración en que a efectos contables y de gestión se fracciona el desarrollo temporal de la actividad económico-financiera de la empresa mercantil y de las instituciones privadas y públicas, en general.

Equivalentes a efectivo o inversiones en efectivo. Son inversiones de corto plazo sobre las cuales se ganan intereses. El interés se calcula como un porcentaje del capital, como en el caso de los bonos y puede ser compuesto o simple, dependiendo del tipo de inversión que se realice.

Especulación. Acción y efecto de especular.

Especular. Comprar títulos-valores, bienes o divisas anticipándose a una posible subida de los precios para obtener así una ganancia. Se trata de una actividad

ilícita cuando tiene como finalidad provocar una escasez en el mercado o crear una situación de inseguridad o incertidumbre.

Estacional. Fluctuación de una magnitud estadística vinculada a la estación, es decir, que se reproduce de manera idéntica a lo largo del tiempo con la llegada de la misma estación.

Estadística. Ciencia que estudia la realidad, mediante un conjunto de datos numéricos, obteniendo información cuantificable de los diferentes fenómenos observados y estableciendo relaciones, frecuencias, etc., que permiten mediante la estimación de los resultados, producir hipótesis y predecir comportamientos.

Estados financieros. Resumen ordenado de la información contable de una sociedad acumulada mediante los procesos de identificación de los hechos contables, su valoración y registro. Estos estados están destinados a informar a acreedores, proveedores, clientes, socios... y, en definitiva, a todos aquellos que posean algún interés en la marcha de la empresa.

Euro. El euro es desde el 1 de enero de 1999 la moneda oficial de Alemania, Bélgica, España, Francia, Holanda, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Finlandia, Portugal y Austria, países que conforman la Eurozona.

Eurobonos. Títulos de renta fija emitidos por una empresa privada o entidad pública en el mercado de capitales de otro país, bien sea en la misma o en distinta moneda de la del país al que pertenece la entidad emisora.

Excedente. Referido a ingresos y gastos, es sinónimo de superávit.

Exención. Privilegio que, bajo el amparo de alguna ley y con carácter especial, se concede a determinadas personas o supuestos fácticos, y que provoca el efecto de liberar total o parcialmente del pago de un tributo, carga u obligación.

- F -

Familia. Se refiere a una persona o grupo de personas que dependen económicamente de un mismo ingreso. Sus deseos ilimitados están encaminados a satisfacer su consumo personal y/o familiar. Por lo general quien toma las decisiones es quien percibe el ingreso, y para ello debe tomar en cuenta las necesidades o deseos de los otros miembros de la familia.

Feudalismo. Se denomina feudalismo a la organización social, política y económica basada en el feudo que predominó en la Europa occidental entre los siglos IX y XV. Se trataba de propiedades de terrenos cultivados principalmente por siervos, parte de cuya producción debía ser entregada en concepto de "censo" (arriendo) al amo de las tierras, en la mayoría de los casos un pequeño noble (señor) nominalmente leal a un rey.

Fideicomiso. Es un servicio Bancario por medio del cual una persona denominada fideicomitente, destina ciertos bienes o derechos a un fin lícito determinado, encomendando la realización de este fin a una Institución fiduciaria. Se denomina fideicomisario al ó las personas señaladas para recibir el provecho que este fin implica. Este se formaliza mediante un contrato irrevocable. / Contrato de confianza entre dos agentes, por la que uno de ellos cede a otro la propiedad sus bienes para que los administre en beneficio de un tercero.

Financiamiento. Acción y efecto de financiar un proyecto o actividad económica.

Financiar. Proporcionar los fondos necesarios para la puesta en marcha, desarrollo y gestión de cualquier proyecto o actividad económica. Los recursos económicos obtenidos deben ser retornados durante el plazo y retribuidos a un tipo de interés fijo o variable previamente preestablecido, si bien los fondos propios de la empresa constituyen otra fuente de financiación.

Flujo de efectivo. Habitualmente, el flujo de efectivo de la compañía se calcula como los ingresos netos de la compañía más cualquier gasto no en efectivo que pudiera haberse deducido para llegar al beneficio neto. Los gastos no en efectivo

incluyen cosas tales como amortización, agotamiento de recursos y amortización de activos intangibles.

Flujos monetarios. Transacciones que consisten en los pagos que hacen los individuos a las empresas al comprar bienes y servicios y los que las empresas hacen a los individuos por su trabajo.

Fondos de inversión. Son sociedades anónimas autorizadas y reguladas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, tienen por objeto, reunir el capital de un gran número de inversionistas individuales y conformar un portafolio de inversión diversificado de una manera clara y eficiente, que permita a esos inversionistas obtener en conjunto, rendimientos superiores a los que lograrían invirtiendo individualmente. Se clasifican principalmente en tres tipos:

- Fondos de deuda. Invierten en activos financieros que representan deuda de los emisores (Gobierno Federal, banco o empresas privadas), de modo que en su mayoría, las ganancias que obtienen son a través de intereses y en forma secundaria por la compraventa de los títulos. Este tipo de sociedades de inversión generalmente obtiene rendimientos más pequeños que los fondos de renta variable pero de una forma más constante, también puede decirse que son de menor plazo y están expuestos a una menor volatilidad. Esto depende de la estrategia de inversión.
- Fondos de renta variable. Estas sociedades invierten en una mezcla de activos financieros compuesta por valores de mercado de dinero (instrumentos de deuda) y del mercado de capitales (acciones, TRAC's, etc.), de modo que sus ganancias son tanto por los intereses que generan los instrumentos de deuda como por los dividendos o incrementos de valor de las acciones. Tienen en muchas ocasiones mejor rendimiento que los fondos de deuda, pero de igual manera el riesgo es mayor.
- Fondos de cobertura. Son fondos que invierten en moneda extranjera, ya sea dólares, euros, libras, etc.

Fondos de pensiones. Instituciones financieras que administran las pensiones privadas.

Forex. Mercado donde los bancos centrales y grandes bancos privados de todo el mundo, compran o venden sus dólares y otras divisas.

Forwards. Contratos de futuros no normalizados que se confeccionan a medida de la operación y que no se negocian en mercados organizados.

Franquicia. Contrato por el que una empresa concede a otra, mediante el pago de una cantidad, el derecho a la explotación de una marca, asegurándole una ayuda destinada a facilitar esa explotación.

Fungible. En finanzas y economía, se trata de la característica de ciertos bienes, por la que dos elementos individuales de una determinada especie resultan totalmente equivalentes y sustituibles, pudiendo intercambiarse entre sí sin que se advierta diferencia alguna.

Fusión. Puesta en común de todos los bienes o actividades de varias sociedades a fin de crear una sociedad nueva o la incorporación.

- G -

Ganancia. Sinónimo de rendimiento.

Ganancia de capital. Beneficios que se obtienen al vender un activo financiero a un precio mayor a su costo o valoración estimada.

Gastos. Acción por la que se entrega dinero a cambio de bienes o servicios.

GDR's (Global Depositary Receipts). Son recibos de depósito emitidos simultáneamente en más de un país, pero en una moneda específica.

Globalización. La tendencia creciente a que las fronteras nacionales pierdan relevancia para los mercados financieros.

Gráfica. Representación de datos numéricos de cualquier clase por medio de una o varias líneas que hacen visible la relación o gradación que esos datos guardan entre sí.

- H -

Hiperinflación. Inflación rápidamente acelerada. Situación de una economía en la que la tasa de inflación crece a un ritmo vertiginoso, alcanzando incluso un 1,000% anual, lo que provoca la caída precipitada del poder adquisitivo y los intentos de deshacerse del efectivo antes de que pierda totalmente su valor.

Horizonte de inversión. El plazo de tiempo que transcurre hasta el uso previsto de los ingresos obtenidos por la liquidación de un portafolio de inversión.

- I -

Índice bursátil. Índice representativo del conjunto de valores cotizados en una bolsa y que, generalmente, se obtiene a partir de los valores más negociados de la misma ponderados según su volumen de negociación. El índice permite observar la evolución de la cotización de un valor o de un grupo de valores en un período determinado.

Inflación. Es un proceso de alza generalizada y prolongada de los precios.

Institución financiera. Entidad que interviene en los mercados financieros y cuya actividad consiste en captar o intermediar fondos del público e invertirlos en activos como títulos-valores, depósitos bancarios, etc. Puede tratarse de bancos, cajas de ahorro, cooperativas de crédito, fondos de inversión, entidades de leasing, factoraje, etc.

Instrumentos de deuda. Los instrumentos de deuda representan una parte de un pasivo colectivo que suscribe la entidad o empresa que la emite, refiriéndonos a colectivo en relación de que existe más de un acreedor (cada uno de los que compran la misma emisión). Los acreedores son los inversionistas que compran el instrumento, y que esperan obtener ingresos periódicos por concepto de intereses,

así como la devolución del principal o monto prestado, ya sea al final o en parcialidades, como son las amortizaciones parciales. Se consideran instrumentos de deuda los CETE'S, pagaré financiero, papel comercial, pagarés de mediano plazo, PRLV'S, obligaciones, etc.

Instrumentos derivados. Un instrumento que se define sobre la base de otro, cuyo valor esta en función de algún otro instrumento, activo subyacente. Por ejemplo los futuros, opciones y swaps.

Instrumentos financieros. Cualquier contrato que dé origen tanto a un activo financiero de una entidad como a un pasivo financiero o instrumento de capital de otra entidad.

Interés. Ganancia o renta producida por el capital. Pago realizado por el uso del dinero ajeno recibido en préstamo o, cobro percibido por la cesión temporal a terceros del dinero propio.

Interés compuesto. El interés que se acumula al capital para devengar un nuevo interés en el período siguiente y ampliar así la base del capital.

Interés fijo. Tipo de interés que no sufre variaciones y que no fluctúa a la par que las otras variables económicas del mercado. Tipo de interés establecido de antemano.

Interés indizado. Tipo de interés fijado con relación a una magnitud económica de referencia, como puede ser la inflación, el tipo de interés interbancario, etc. Por tanto, dicho tipo de interés oscila en el tiempo.

Interés simple. Método para calcular el interés sin componerlo. Normalmente se indica sobre una base anual. Cuando se indica sobre una base anual, es equivalente al tipo de interés anual efectivo.

Inversión. Aportación de recursos para obtener un beneficio futuro.

Inversión financiera. Aportación de recursos a un mercado organizado para obtener un beneficio futuro; la inversión financiera conlleva la compra o venta de activos financieros para obtener beneficio en forma de plusvalías, dividendos o intereses.

Inversionista. Persona física o jurídica que aporta sus recursos financieros con el fin de obtener algún beneficio futuro.

- J -

Jubilación. Situación del trabajador que deja de prestar servicios por razón de su edad.

Junta general de accionistas. Órgano de una sociedad anónima compuesto por sus accionistas, convocados debidamente, para tomar decisiones sobre asuntos de su competencia y, en definitiva, expresar la voluntad social. La Junta General puede ser de dos tipos, ordinaria o extraordinaria.

- L -

Ley del Mercado de Valores. Disposición que regula la oferta pública de valores; su intermediación; las actividades de las personas y entidades operativas que intervienen en el mercado; la estructura y operación del Registro Nacional de Valores; y los alcances de las autoridades responsables de promover el desarrollo equilibrado del mercado y la sana competencia.

Libra esterlina. Unidad monetaria del Reino Unido.

Liquidez. Disponibilidad de activos de fácil conversión en efectivo. Calidad de un valor de ser negociado en el mercado con mayor o menor facilidad. Capacidad para hacer frente a obligaciones financieras sin ningún retraso. Disponer de dinero para poder realizar compras de títulos en bolsa. Disponibilidad de una institución para honrar sus obligaciones financieras sin demora.

- M -

Mercado. Lugar en donde habitualmente se reúnen los compradores y vendedores para efectuar sus operaciones comerciales. La idea de mercado ha ido unida siempre a la de un lugar geográfico. Como consecuencia del progreso de las comunicaciones el mercado se ha desprendido de su carácter localista, y hoy día se entiende por mercado el conjunto de actos de compra y venta referidos a un producto determinado en un momento del tiempo, sin ninguna referencia espacial concreta.

Mercado de acciones. Frecuentemente se utiliza para hablar del mercado donde se negocia públicamente con valores. El término puede también ser utilizado para incluir específicamente acciones.

Mercado de capitales. Comprende las operaciones de colocación y financiación con capitales a medio y largo plazo, la compraventa de acciones y participaciones en sociedades mercantiles y las instituciones que efectúan tales operaciones. Incluye el mercado de valores y el mercado de crédito a largo plazo. Por las características de sus activos se opone a mercado monetario o de dinero.

Mercado de contado. Comprende las operaciones de compraventa que se llevan a cabo en las bolsas o en centros de contratación de mercancías, de cumplimiento inmediato o a uno o dos días de la fecha de contratación. También se le denomina mercado cash o mercado spot.

Mercado de deuda. Cualquier mecanismo por mediante el cual entran en contacto oferente y demandantes de activos financieros que representan una deuda para el emisor, la cual puede ser a corto o largo plazo.

Mercado de dinero. Tipo de mercado monetario en el que el que se negocian activos a corto plazo y de bajo riesgo, como el dinero procedente de los intermediarios financieros y sus sustitutos (pagarés y letras del Tesoro, saldos interbancarios, etc.).

Mercado de divisas. Mercado en el que las mercancías intercambiadas son monedas extranjeras.

Mercado de metales. Mercado en el que las mercancías intercambiadas son los metales preciosos.

Mercado de productos derivados. Son mercados de opciones y futuros que operan, dentro de los mercados secundarios, utilizando como soporte un activo subyacente que se negocia en otro mercado independiente.

Mercado extrabursátil (no organizado). También conocidos por las siglas OTC (Over The Counter). Mercados de materias primas, activos financieros, divisas, valores, etc., no oficiales, que están al margen de las bolsas de comercio tanto nacionales como internacionales y no tienen una localización física. Sus operaciones se realizan a través de redes de telecomunicación y además no existe un órgano de compensación y liquidación que asegure el cumplimiento de los contratos, sino que se negocian directamente entre las partes.

Mercado financiero. Mercado en el que se producen intercambios de activos financieros y se determinan sus precios.

Mercados organizados. Mercado en el que se negocia simultáneamente con muchos títulos, generalmente en un solo lugar y siguiendo una determinada reglamentación. Por ejemplo, la bolsa de valores.

Mercado primario. Mercado en el que se ofertan nuevas emisiones de valores al público.

Mercado secundario. Mercado en el que un título valor u otro instrumento cotiza después de su emisión inicial.

Moneda. Toda cosa generalmente aceptada en el intercambio de bienes o para saldar cuentas, no por su valor en sí, sino porque proporciona la posibilidad de adquirir otras a cambio de ella.

- O -

Obligaciones. Son títulos de crédito que representa la participación individual de sus beneficiarios en un crédito colectivo a cargo de una sociedad anónima. Existen diversos tipos de obligaciones dependiendo de la garantía que se ofrezcan, ya sean hipotecarias, fiduciarias, quirografarias, prendarías, convertibles en acciones, etc.

Obligaciones del tesoro. Bonos de renta fija con plazo de vencimiento superior a un año emitidos por el Tesoro.

Oferta. Cantidad de un bien o servicio que un productor desea o puede ofrecer en un mercado para cada precio.

Oferta pública. Exposición pública que se hace de las mercancías en solicitud de venta.

Onza troy. Medida de peso inglesa que se emplea para metales preciosos y pedrería equivale a 31.10 gramos. Se usa internacionalmente para las transacciones de oro y plata.

Onza troy de oro. Es una moneda con 31.1035 gramos de oro fino.

Onza troy de plata. Es una moneda con 31.1035 gramos de plata.

Opciones. Cualquier contrato o disposición de un contrato que otorga a su tenedor el derecho, pero no la obligación, de hacer algo.

Operaciones de reporto. Son operaciones en las que el intermediario (reportado) entrega al inversionista (reportador) los títulos a cambio de su precio actual, con el compromiso de recomprarlos en un plazo determinado, anterior a su vencimiento, reintegrando el precio más un premio (un interés).

Operadora de fondos de inversión. Es una entidad financiera mexicana autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para administrar y operar Sociedades de Inversión, y para distribuir sus acciones. La operadora ofrece fondos de inversión creados por ella misma exclusivamente.

Over the counter. Sobre el mostrador. Nombre con el que se les conoce a los mercados extrabursátiles.

- P -

Pagaré. Cualquiera de una variedad de instrumentos de deuda evidenciado por un documento que promete reembolsar el dinero tomado a préstamo junto con los intereses de acuerdo a un programa especificado de reembolso.

Pagaré a Mediano Plazo. Títulos de crédito que documentan una promesa incondicional de pago a mediano plazo (no menos de un año ni más de siete años) de una suma determinada de dinero, suscrito por sociedades anónimas mexicanas, denominados en moneda nacional o en UDIS, destinados a circular en el mercado de valores. Su valor nominal es de \$100.00 pesos, 100 UDIS, o sus múltiplos.

Pagaré Con Rendimiento Liquidable al Vencimiento (PRLV). Título de crédito que emite una Institución de Banca Múltiple con el fin de financiar sus operaciones activas (préstamos). Su valor nominal es de \$1.00 peso o sus múltiplos. Estos instrumentos pagan tanto el capital como los intereses hasta el vencimiento del título y están garantizados con el patrimonio de las instituciones de crédito.

Pagaré Financiero. Título de crédito emitido por empresas de factoraje financiero o de arrendamiento financiero, cuyo destino es obtener financiamiento que respalde su operación a mediano plazo, por lo que su plazo puede ser entre 1 y 3 años, que se garantizan ya sea en forma quirografaria o fiduciaria y que pagan un rendimiento basado en una tasa de referencia, mas un premio diferencial.

Papel comercial. Instrumento de financiamiento e inversión representado por un pagaré a corto plazo, inscrito en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI) en la sección de valores y que se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores. Son suscritos por sociedades anónimas mexicanas y el financiamiento obtenido a través de este tipo de instrumento es utilizado para apoyar el capital de trabajo. Su

valor nominal es de \$100.00 pesos y se pueden emitir a plazos entre 1 y 360 días, sin embargo, por lo general, los plazos oscilan entre 7 y 91 días.

Pasivo financiero. Un pasivo financiero es cualquier compromiso que sea una obligación contractual para entregar efectivo u otro activo financiero a otra entidad, o intercambiar instrumentos financieros con otra entidad cuando existe un alto grado de posibilidad de que se tenga que dar cumplimiento a la obligación.

Plazo. Periodo de tiempo entre la fecha de vencimiento y la fecha de inicio.

Plazo de redención. Plazo en el que el emisor se obliga a pagar el título

Política fiscal. Actuaciones de los gobiernos con el fin de influir sobre el gasto agregado en sus economías, mediante modificaciones en los impuestos y los gastos.

Política monetaria. Conjunto de técnicas utilizadas por un gobierno, generalmente a través del banco central, para el control de la economía, mediante el ajuste de la oferta monetaria y del tipo de interés.

Portafolio de inversión. También conocido como cartera de inversión, es el conjunto de dos o más activos financieros en los cuales se invierte.

Prestamista. Uno que ha prestado dinero a otro. También conocido como acreedor y como obligatario. El último término, sin embargo, tiene un significado más amplio que implica alguien para con quien otro tiene una obligación.

Préstamo. Dinero o valor tomado por una persona para devolverlo. / Dinero que toma una persona física o jurídica de otra, o un organismo público de otro, para devolvérselo cuando transcurra un determinado período de tiempo, lo que generalmente lleva asociado el pago de unos intereses.

Prestatario. Uno que ha pedido prestado dinero y por lo tanto está en deuda con la parte que ha prestado el dinero. También conocido como deudor.

Prima. Cantidad que el cesionario de un derecho o una cosa da al cedente por añadidura del coste originario. / Una suma de dinero pagada periódicamente a una compañía de seguros para conservar la póliza de seguros en vigor.

Proyecto de inversión. Es la cantidad de recursos materiales, humanos y tecnológicos que se requiere para la producción y/o distribución de un producto, con el fin de satisfacer una determinada necesidad humana.

- R -

Razones financieras. Ratios que estudian tanto la estructura como la situación financiera de las empresas, mediante el análisis y la comparación de datos obtenidos del balance de situación. Consisten en aplicar procedimientos analíticos a las cifras de los estados financieros para detectar problemas, tomar medidas y descubrir relaciones significativas para la toma de decisiones

Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI). Es el registro de todos aquellos valores que cotizan en bolsa y de sus intermediarios. Este registro es público y se forma con tres secciones: la de valores, la de intermediarios, así como una especial, y está a cargo de la CNBV, la cual lo organiza de acuerdo con lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores.

Rendimiento. Retorno anual sobre una inversión (debido a dividendos o intereses) expresado como porcentaje ya sea el costo o del precio del mercado. / Beneficio que produce una inversión. Raramente puede predecirse con precisión la rentabilidad de la inversión debido a que los rendimientos reales casi siempre se desvían de los rendimientos esperados.

Renta. Cantidad de bienes, servicios o fondos recibidos por un individuo, sociedad o economía en un período de tiempo dado.

Renta fija. Rendimiento de un título cuya remuneración está determinada según las condiciones de la emisión a un tipo de interés fijo sobre el valor nominal, no dependiendo de los resultados de la sociedad o institución emisora.

Renta variable. Rendimiento de un título cuya remuneración depende de los resultados de la sociedad emisora.

Reporto. Ver operaciones de reporto.

Revolución industrial. Nombre que se da al conjunto de transformaciones económicas y sociales acaecidas a finales del siglo XVI y las primeras décadas del XIX como consecuencia del desarrollo industrial acelerado.

Riesgo. Es la posibilidad de que un peligro pueda llegar a materializarse. También es la probabilidad de que un resultado esperado no ocurra. El riesgo es omnipresente y afecta a los individuos, empresas y gobiernos en todos los campos de sus actividades. Existen diferentes tipos de riesgo, tales como:

- Riesgo de crédito (default o incumplimiento). Cuando el responsable deja de cumplir sus obligaciones, en este caso el pago de intereses o la devolución del capital ahorrado o invertido en el tiempo establecido.
- Riesgo financiero. Es el impacto sobre el rendimiento financiero de cualquier entidad expuesta al riesgo.
- Riesgo de mercado. Son aquellas situaciones del mercado financiero en el que está la inversión que afectan de forma generalizada. Por ejemplo, si baja la bolsa de valores se ve afectado todo el mercado de valores; si se incrementa la tasa de interés afecta al mercado de financiamiento; el contar o no con una garantía de pago para los instrumentos operados, etc.
- Riesgo de precio/interés. Que el precio o el interés pueden bajar o subir en contra de nuestras expectativas; por ejemplo, en el caso de un préstamo sería un riesgo que la tasa de interés subiera, mientras que en un depósito de ahorro el riesgo sería que la tasa de interés bajara. En el mercado de valores para un tenedor de un papel, el riesgo sería que el título adquirido bajara de precio.

- **Riesgo de robo.** En el caso de mantener el ahorro en casa, pueden sustraernos el efectivo; o en caso de hacer depósitos a nombre distinto de la institución sin recibir ningún comprobante o recibo, puede darse la situación que éstos no están siendo abonados a su cuenta. Se refiere a un manejo físico inadecuado del dinero.
- **Riesgo sistémico o sistemático.** Son aquellos eventos como la inflación, la devaluación, la situación económica, las fallas en la protección al consumidor, movimientos sociales, entre otras circunstancias, en que está involucrado todo el país y que no pueden eliminarse independientemente de la institución financiera en dónde se tenga invertido dinero.

Riesgo país. El riesgo país se entiende que está relacionado con la eventualidad de que un estado soberano se vea imposibilitado o incapacitado de cumplir con sus obligaciones con algún agente extranjero, ya sea el capital o sus intereses, por razones fuera de los riesgos usuales que surgen de cualquier relación crediticia. El riesgo país es medido a través del Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI+) de J.P. Morgan.

Riqueza. Abundancia, prosperidad, hacienda, opulencia, caudal, fortuna. Conjunto de bienes, derechos y obligaciones de una persona física o jurídica, privada o pública.

- S -

SD INDEVAL. Sociedad de Depósito Indeval, S.A. de C.V. es la Institución privada que cuenta con autorización de acuerdo a la Ley, para operar como Depósito Central de Valores.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). Secretaría del Estado Mexicano cuya misión es proponer, dirigir y controlar la política económica del Gobierno Federal en materia financiera, fiscal, de gasto, de ingreso y deuda pública.

Sector. Ámbito en el que se desarrolla una determinada actividad económica.

Sector primario. El sector primario o agrario está formado por las actividades económicas relacionadas con la transformación de los recursos naturales en productos primarios. Por lo general, los productos primarios son utilizados como materia prima en las producciones industriales. Las principales actividades del sector primario son la agricultura, la minería, la ganadería, la silvicultura, la apicultura, la acuicultura, la caza y la pesca. Los procesos industriales que se limitan a empaquetar, preparar o purificar los recursos naturales suelen ser considerados parte del sector primario también, especialmente si dicho producto es difícil de ser transportado en condiciones normales a grandes distancias.

Sector secundario. Es el conjunto de actividades que implican transformación de alimentos y materias primas a través de los más variados procesos productivos. Normalmente se incluyen en este sector siderurgia, las industrias mecánicas, la química, la textil, la producción de bienes de consumo, el hardware informático, etc. La construcción, aunque se considera sector secundario, suele contabilizarse aparte pues, su importancia le confiere entidad propia.

Sector terciario o de servicios. Sector servicios o sector terciario es el sector económico que engloba de todas aquellas actividades económicas que no producen bienes materiales de forma directa, sino servicios que se ofrecen para satisfacer las necesidades de la población. Incluye subsectores como comercio, transportes, comunicaciones, finanzas, turismo, hostelería, ocio, cultura, espectáculos, la administración pública y los denominados servicios públicos, los presta el Estado o la iniciativa privada (sanidad, educación, atención a la dependencia), etc.

Siefores. Las SIEFORES son empresas operadas por las AFORES, que reciben los fondos destinados a las pensiones de los trabajadores. Al reunir un gran monto podrá obtener rendimientos muy por arriba de lo que produciría una cuenta individual. Las SIEFORES invierten bajo estricta vigilancia de la CONSAR, y se busca siempre el menor riesgo y el más alto rendimiento.

Sistema financiero. Conjunto de instituciones o intermediarios financieros, relacionados entre sí directa o indirectamente, que recogen el ahorro transitoriamente ocioso y se lo ofrecen a los demandantes de crédito. / Conjunto de instituciones, entidades e intermediarios, instrumentos y activos financieros, y mercados, que tienen por objeto canalizar el ahorro -que generan las unidades de gasto con superávit- hacia las unidades de gasto con déficit; es decir, aproximan el ahorro y la inversión.

Sobretasa. Véase prima.

Sociedades de inversión. Véase fondos de inversión.

SOFOLES. Sociedades financieras de objeto limitado, son instituciones financieras no bancarias que basan su operación en dar crédito. Su principal diferencia con los bancos es que no captan ahorro.

Subasta. Venta pública de bienes al mejor postor.

Superávit. Situación producida cuando los ingresos son superiores a los gastos.

Swaps. Contrato privado en el que las partes se comprometen a intercambiar flujos financieros en fechas posteriores, las que deben quedar especificadas al momento de la celebración del contrato. El swap es un instrumento utilizado para reducir el costo y el riesgo del financiamiento, o para superar las barreras de los mercados financieros. También se denomina permuta financiera.

- T -

Tasa de descuento. Coeficiente matemático utilizado para calcular el valor actual de una renta o capital futuros. Este coeficiente es función del tipo de interés y del número de años de descuento. / En el ámbito mercantil, rebaja o disminución del precio a pagar al adquirir un bien o servicio.

Tasa de interés. Véase interés.

Tasa de interés nominal. Tipo de interés real más la tasa de inflación. Es el interés que figura en cualquier contrato de inversión o financiación, también denominado tipo de interés monetario.

Tasa de rendimiento. Porcentaje de beneficio del capital invertido en una determinada operación.

Tasa ponderada de fondeo bancario. Esta tasa es representativa de las operaciones al mayoreo en directo y en reporto, que se realizan con pagarés bancarios, aceptaciones bancarias, y certificados de depósito que hayan sido liquidados en el sistema de entrega contra pago del Sociedad de Depósito INDEVAL, realizadas por la banca y las casas de bolsa; ella es calculada y dada a conocer por el Banco de México diariamente.

Tasa real. Tasa que expresa una corriente de ingresos según su valor real, es decir, corrigiendo el efecto inflacionario. Tasa de interés al que se le ha descontado la tasa de inflación.

Tendencia. Movimiento de los precios en la misma dirección. Propensión de los precios a moverse gráficamente en línea recta.

Títulos. Documento en el que se recoge un derecho, ya sea monetario o de cualquier otro tipo, a favor de aquel que es su legítimo propietario.

Títulos de crédito. Documento que acredita la tenencia de un derecho sobre una sociedad (acción, obligación) o sobre el Tesoro Público (deuda pública, letra del Tesoro) o, en general, sobre un deudor (letra de cambio, cheque, etc.).

Títulos de deuda. Documento en el que se materializa una deuda.

Títulos Referenciados a Acciones (TRAC'S) o Exchange Trade Funds (ETF por sus siglas en inglés), se tratan de títulos listados en los mercados de valores, respaldados por una canasta con las acciones que integran un índice bursátil, como puede ser el IPC, el S&P 500, Dow Jones, etc.

Treasury Bills. Título emitido por el Tesoro Público estadounidense para asegurar la financiación a corto plazo de la deuda pública.

- U -

UDIS. Unidades de Inversión.

United Mexican Bonds (UMS). Bonos emitidos por el Gobierno Federal de los Estados Unidos. Su valor nominal es de \$1,000.00 USD. Se cotizan directamente en la BMV y pueden comercializarse con operaciones directas de contado y con operaciones de reporto. Pagan intereses de manera trimestral o semestral en base a una tasa determinada en dólares, la cual puede ser fija o variable dependiendo de la emisión, además de ofrecer una sobretasa. Su plazo máximo es de 30 años.

Utilidad. Sinónimo de rendimiento.

Utilidades por acción. Dividendos variables resultado de dividir la utilidad neta entre el número de acciones de la empresa emisora.

- V -

Valor. Utilidad o aptitud que tienen los bienes para satisfacer necesidades humanas. Calidad de las cosas que sirven para algo. En sentido económico se utiliza generalmente para referirse al precio de las cosas.

Valor nominal. El que figura impreso como cantidad invariable en un título valor.

Valores gubernamentales. Valores emitidos por el Gobierno Federal.

Valor nominal. El valor que aparece en el certificado de un valor de renta fija (como un bono, pagaré o hipoteca) que representa la cantidad debida en el momento del vencimiento del valor. También se conoce como valor a la par y por lo general, aunque no siempre, representa el precio pagado por el título cuando inicialmente lo vendió el emisor.

Vencimiento. En un contexto jurídico, fecha en que ha de cumplirse una obligación o en que se concluyen los términos estipulados por los contratantes o los concedidos por la ley para el ejercicio de la obligación o de ciertos derechos.

Volatilidad. Grado en que varía o fluctúa el precio o intereses de los activos financieros a través del tiempo. Se relaciona de forma muy cercana con el riesgo, pues implica la probabilidad de que suceda un evento que afecte el valor final del depósito de ahorro o la inversión.

- Y -

Yen. Moneda de Japón.

Apéndice 1. Cuadro resumen de instrumentos del mercado de deuda.

Tipo de Activo	Título	Emisor	Vencimientos	Valor nominal	Plazo	Tipo de rendimiento	Tasa de interés	Garantía
Valores Gubernamentales	Cetes	Gobierno Federal	28, 91 y 128 días	\$ 10.00	CP	Ganancia de capital (GK)	Descuento o rendimiento	Gobierno Federal
	Udibonos		3, 5, 10, 20 y 30 años	100 UDIS	MP y LP	GK, intereses c/6 meses	Fija	
	Bonhos D		5 años	100.00	LP	GK, intereses c/28 días	Variable, indexada a la tasa ponderada de fondeo bancario	
	Bonos M		3, 5, 7, 10 y 20 años	100.00	MP y LP	GK, intereses c/6 meses	Fija	
	BPA'S		3 y 5 años	100.00	MP y LP	GK, intereses c/28 días	La mayor entre la tasa de rendimiento anual de los CETES a 28 días y la tasa bruta de los PRLV a 28 días, más una sobretasa.	
	BPAT		5 años	100.00	LP	GK, intereses c/91 días	Tasa de rendimiento de CETES a 91 días, más una sobretasa.	
	BPA 182		7 años	100.00	LP	Intereses c/182 días	Tasa de rendimiento de CETES a 182 días más una prima adicional en caso de que el aumento porcentual en el valor de la UDI sea mayor al de los CETES a 182 días, equivalente a la diferencia entre estos dos aumentos, más una sobretasa.	
	CBICS		5 a 30 años	100 UDIS	LP	Intereses c/182 días	Fija anual nominal.	
	PIC FARAC		5 a 30 años	100 UDIS	LP	Intereses c/182 días	Fija anual nominal.	
	Papel Comercial		Empresas	Entre 1 y 360 días	100.00	CP	Ganancia de capital (GK)	
Valores institucionales	Certificados Bursátiles CP	Sector público (entidades de la administración pública federal paraestatal, entidades federativas y municipios) y sector privado (sociedades anónimas y sociedades anónimas mexicanas).	Entre 1 y 360 días.	\$100.00 ó 100 UDIS	CP	Intereses que se pagan según las especificaciones del título, pudiendo ser mensual, trimestral, semestral o anual.	Real, descuento, indexada o utilizada. Ofrecen una sobretasa dependiendo de la calificación otorgada por la calificadora.	Quirografaría, avalada, indexada al tipo de cambio del Dólar Americano.
	Certificados Bursátiles		Desde 1 año en adelante.	\$100.00 ó 100 UDIS	MP y LP	Intereses pagaderos mensualmente.	Fijada por la empresa emisora y ofrece una sobretasa determinada en relación con la opinión de una calificadora.	Quirografaría, avalada, hipotecaria, prendaria, fiduciaria, indexada, subordinada o convertible.
	Pagaré a mediano plazo		De 1 hasta 7 años.	\$100.00 ó 100 UDIS	MP y LP	Intereses trimestrales.	Fijada con referencia a una tasa base.	Quirografaría o fiduciaria.
	Obligaciones	Sociedades mercantiles.	De 3 hasta 10 años.	\$100.00 ó sus múltiplos.	MP y LP	Intereses trimestrales.	Pagan una sobretasa teniendo como referencia los CETES o TIIE o tasa real.	Fiduciaria.
	Pagaré financiero	Empresas de factoraje financiero o arrendamiento financiero.	De 1 a 3 años.	\$100.00 ó sus múltiplos.	MP	Intereses pagaderos mensuales o trimestralmente.	Pagan una sobretasa teniendo como referencia los CETES o TIIE o tasa real.	Fiduciaria.
	Certificados de participación ordinarios	Instituciones crediticias con patrimonio se integra por bienes muebles.	De 3 años en adelante.	\$100.00 ó 100 UDIS	MP y LP	Pagos periódicos de intereses y ganancias de capital.	Pagan una sobretasa teniendo como referencia los CETES o TIIE o tasa real.	Fiduciaria.
	Certificados de participación inmobiliaria	Instituciones crediticias con cargo a un fideicomiso cuyo patrimonio se integra por bienes inmuebles.	De 3 años en adelante.	\$100.00 ó sus múltiplos.	MP y LP	Pagos periódicos de intereses y ganancias de capital.	Interés simple sobre el valor nominal.	Quirografaría.
	Pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento.	Institución de banca múltiple.	De 1 a 360 días o de 1 año en adelante si es PRLV a Plazo Mayor de Un Año.	\$100.00 ó sus múltiplos.	CP y MP	Interés liquidable al vencimiento.	Interés compuesto determinado en base al valor nominal.	Quirografaría.
	Certificados de depósito	Institución bancaria.	De 1 a 360 días.	\$100.00 ó sus múltiplos.	CP	Intereses pagaderos de forma mensual.	Interés compuesto determinado en base al valor nominal.	Quirografaría.
	Aceptaciones bancarias	Empresas e instituciones bancarias	Entre 7 y 182 días.	\$ 100.00	CP	Ganancia de capital (GK)	Descuento referenciada a la de los CETES o la TIIE más una sobretasa.	Aceptación por parte de un banco.

BIBLIOGRAFÍA

Bodie Zvi, *et al*, **Principios de inversiones**, Madrid, México, McGraw-Hill, 5ª. Edición, traducción Susana Gómez, 2004, 578 p.

Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera, A. C. (CINIF), **Normas de Información Financiera (NIF) 2007**, México D. F., Instituto Mexicano de Contadores Públicos, Segunda edición, 2007.

Díaz Mondragón Manuel, **Invierta con éxito en la Bolsa y otros mercados financieros: Curso práctico**, México, Gasca SICCO, 2004, 671 p.

Downes John y Goodman Jordan E., **Diccionario de términos de finanzas e inversiones**, México, Continental, 2002, 792 p.

Gitman Lawrence J. y Joehnk Michael D., **Fundamentos de inversión**, México, Ed. Oxford University : Harla, 1997, 872 p.

Hernández Sampieri Roberto *et al.*, **Metodología de la Investigación**, México, McGraw Hill Interamericana, 1998, 2ª. edición, 474 p.

Morales Castro Arturo, **Economía y toma de decisiones financieras de inversión**, México, Ed. Gasca Sicco, 2002, 302 p.

Ochoa Setezer Guadalupe A., **Administración Financiera**, México, McGraw-Hill, 2002, 459 p.

Perdomo Moreno Abraham, **Administración financiera de inversiones**, Australia; México, D.F., International Thomson, 2000.

Rogers Keith, **Curso sobre mercados de renta fija**, Barcelona España, Gestión 2000, Traducción de Carlos Ganzinelli, 2002, 347 p.

Rueda Arturo, **Para entender la bolsa: financiamiento e inversión en el mercado de valores**, México, Thomson Learning, 2002, 480 p.

Sánchez Ambriz Gerardo, Ángeles Dauahare Marcela, **Tesis profesional: ¡Un problema! ¡Una hipótesis! ¡Una solución!**, Cuautitlán Izcalli, México, UNAM, Facultad de Estudios Superiores Cuautitlán, 2003, 107 p.

Vega Rodríguez Francisco J. et al., **La bursatilización de activos financieros: introducción a los fundamentos de las nuevas tecnologías financieras para la administración del riesgo crediticio**, México, Ariel, 1995, 339 p.

HEMEROGRAFÍA

Bolaños, Martha P., *“Gana repartiendo tu dinero, divide y multiplicarás”*. En Inversionista, México, Premiere, Julio 2008, pp. 24-26.

Bolaños, Martha P. *“Donde invertir en 2008”*, En Inversionista, México, Premiere, Marzo 2008, pp.27-37.

Bolaños, Martha P. y Flores Matiana, *“¿Quieres dinero en serio? La bolsa es la solución”*, En Inversionista, México, Premiere, Mayo 2008, pp. 18-31.

Flores, Matiana, *“El BRIC: Nuevo concepto de inversión”*, En Inversionista, México, Premiere, Mayo 2008, pp. 16-17.

Lanzagorta, Joan, *“El tiempo y el dinero”*, En Inversionista, México, Premiere, Mayo 2008, p. 10.

Nolasco, Adriana, *“Deja tus hijos volar, finanzas para niños”*, En Inversionista, México, Premiere, Abril 2008, pp. 24-41.

Rozenberg, Dino, *“Dinero para siempre, como invertir según tu edad”*. En Inversionista, México, Premiere, Julio 2008, pp. 30-42.

Valiñas, José Manuel, *“Cómo invertir en la bolsa, guía práctica para perder el miedo”*. En Selecciones, México, Reader´s Digest, Noviembre 2008, pp. 89-97.

CIBERGRAFÍA

Acción (finanzas), consultado el 28 de Octubre del 2008, disponible en: [es.wikipedia.org/wiki/Acci%C3%B3n \(finanzas\)](http://es.wikipedia.org/wiki/Acci%C3%B3n_(finanzas))

A propósito de índices bursátiles, consultado el 30 de Octubre del 2008, disponible en: www.bolsavalencia.es/actores/inversores/rinconinversor/98-02-23.htm

Bonos bancarios, consultado el 10 de Junio del 2008, disponible en: www.monografias.com/trabajos10/boca/boca.shtml?relacionados

Calificaciones de fondos de inversión, consultado el 5 de Noviembre del 2008, disponible en: www.santander.com.mx/PDF/fondos/Calificaciones_SP.pdf

Cetes, consultado el 2 de Agosto del 2008, disponible en: www.bancomer.com/mercado/pdf/1.4CETES.PDF

Contrato de futuros, consultado el 20 de Junio del 2008, disponible en: [es.wikipedia.org/wiki/Contrato de futuros](http://es.wikipedia.org/wiki/Contrato_de_futuros)

Derivados financieros, consultado el 6 de Octubre del 2008, disponible en [http://es.wikipedia.org/wiki/Derivados financieros](http://es.wikipedia.org/wiki/Derivados_financieros)

Emisión de títulos del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario, consultado el 10 de Agosto del 2008, disponible en: www.ipab.org.mx/03finanzas/03_03_emision.htm

Enciclopedia virtual de economía , consultado el 09 de diciembre del 2008, disponible en: www.economia48.com

Entidades emisoras de valores, consultado el 18 de Agosto del 2008, disponible en: www.cnbv.gob.mx/noticia.asp?noticia_liga=no&com_id=0&sec_id=2&it_id=22

Guía de Inversionista Individual, Biblioteca Econoinvest Casa de Bolsa, consultado el 10 de Noviembre de 2008, disponible en: www.econoinvest.com/lista.aspx?sec=1400

Glosario bursátil de la BMV, consultado el 30 de Julio del 2008, disponible en: www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_glosario_bursatil

Instrumentos, inversiones, riesgo y financiamiento, consultado el 6 de Octubre del 2008, disponibles en: www.gestiopolis.com/recursos/documentos/fulldocs/fin/swapsforward.htm

Inversiones, consultado el 13 de Marzo del 2008, disponible en: www.es.yourmoneycounts.com/ymc/goals/investing/risk_and_return.html

Mendoza Luna Amilcar, Desmaterialización de valores monetarios, consultado el 29 de Octubre del 2008, disponible en: www.monografias.com/trabajos57/valores-mobiliarios/valores-mobiliarios2.shtml

Mercados financieros, consultado el 20 de Mayo del 2008, disponible en: www.monografias.com/trabajos27/mercados-financieros/mercados-financieros.shtml

Página principal de Actinver Casa de Bolsa y Fondos de Inversión, consultado el 5 de Noviembre del 2008 del 2008, en <http://www.actinver.com>

Página principal de la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, consultado el 10 de Agosto del 2008, en: www.amib.com.mx/

Página principal del Banco de México, consultado el 20 de Julio del 2008, en: www.banxico.org.mx/

Página principal de la Bolsa Mexicana de Valores, consultado el 12 de Mayo del 2008, en: www.bmv.com.mx

Página principal de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, consultado el 17 de Mayo del 2008, disponible en: www.cnbv.gob.mx/

Página principal de la Comisión Nacional para la Defensa de los Usuarios de las Instituciones Financieras (CONDUSEF), consultado el 26 de Junio del 2008, en: www.condusef.gob.mx/

Página principal de Forex.com.mx, consultado el 20 de Octubre del 2008, en: <http://www.forex.com.mx>

Página principal del Instituto Nacional de Informática y Geografía (INEGI), consultado el 10 de Octubre del 2008, en: www.inegi.gob.mx

Página principal de Grupo Bursátil Mexicano, S.A.B. de C.V., casa de bolsa, consultado el 5 de Noviembre del 2008, en: www.gbm.com.mx/

Página principal de Mercado Mexicano de Derivados (MEXDER), consultado el 24 de septiembre de 2008, en: www.mexder.com.mx/MEX/paginaprincipal.html

Página principal de Negocios Extrabursátiles, consultado el 30 de Mayo del 2008, en: www.negocioextrabursatiles.com.mx

Página principal de Sociedad de Depósito Instituto para el Depósito de Valores (SD INDEVAL), consultado el 14 de Mayo del 2008, en: www.indeval.com.mx

Página principal de Valor de Mercado (VALMER), consultado el 14 de Mayo del 2008, en www.valmer.com.mx

Swap (finanzas), consultado el 20 de Junio del 2008, disponible en: es.wikipedia.org/wiki/Swap_%28finanzas%29

Udibonos, consultado el 5 de Agosto del 2008, disponible en: www.bancomer.com/mercado/pdf/1.9UDIBONOS.PDF

Rita Romero, Aceptaciones Bancarias, consultado el 28 de septiembre del 2008, disponible en: www.monografias.com/trabajos12/acepta/acepta.shtml

Reglas del Reporto, consultado el 22 de Mayo del 2008, disponible en: <http://www.banxico.org.mx/tipo/disposiciones/OtrasDisposiciones/Reglas-reporto.html>

Romero Contreras Yibetza Thais, Papeles comerciales, consultado el 25 de Septiembre del 2008, disponible en:

www.monografias.com/trabajos13/papel/papel.shtml

Seguí Mishelle, Invirtiendo en México, consultado el 3 de Octubre del 2008, disponible en: ciep.itam.mx/~msegui/Principal.htm

Servicios financieros del Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos BANOBRAS, consultado el 10 de Septiembre del 2008, disponible en:

www.banobras.gob.mx/ServiciosFinancieros/Pages/default.aspx

¿Qué es una divisa?, consultado el 15 de Octubre del 2008, disponible en:

www.zonaeconomica.com/aitorgonzalez/mercado-divisas-0