



**Universidad Nacional Autónoma de México**  
**Facultad de Economía**  
**División de Estudios de Posgrado**

Especialización en Economía Monetaria y Financiera

Ensayo para Titulación:  
**Estrategias de Inversión para un**  
**Portafolio con Riesgo Moderado.**

Alumna: Cynthia Abigail Valdes Balderas  
Tutor: Mtro. Javier Galán Figueroa

CD. Universitaria, DF.



Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



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

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

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

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

## Introducción

<b>I.</b>	<b>Estructura del Sistema Financiero Mexicano</b>	<b>Pág.</b>
A.	Estructura del Sistema Financiero	6
B.	Supervisión del Sistema Financiero Mexicano	7
C.	Instituciones Regulatoras, Operadoras y de Apoyo en el SFM	9
D.	Marco Normativo	15
<b>II.</b>	<b>Sociedades de Inversión</b>	
A.	Características Generales	17
B.	Tipos de Sociedades de Inversión	19
C.	Empresas prestadoras de Servicios	20
D.	La importancia de los inversionistas	24
<b>III.</b>	<b>Fondos de Inversión</b>	
A.	Características del Mercado de Deuda	25
B.	Características del Mercado de Capitales	28
C.	Concepto de Riesgo	35
D.	Portafolios de Fondos de Inversión	36
E.	Tipos de Portafolios de Inversión	40
<b>IV.</b>	<b>Análisis de un Portafolio de Inversión con Riesgo Moderado</b>	
A.	Composición del Portafolio de Inversión	38
B.	VAR (Value at Risk)	41
C.	Portafolio de Inversión con Riesgo Moderado	42
D.	Política Monetaria en los Fondos de Inversión	45
	<b>Conclusiones</b>	50
	<b>Apéndice</b>	54
	<b>Bibliografía</b>	61

## Introducción

Saber que por su importancia, el Sistema Financiero Mexicano incide de manera significativa sobre todas las actividades económicas del país y constituye uno de los aspectos clave en la determinación del crecimiento interno, nos comprende a conocer y analizar cuál es su funcionamiento.

Al hablar de mercados financieros no podemos soslayar la importancia que tiene la participación de los Intermediarios Bursátiles. El papel que desempeñan las casas de bolsa como instituciones operativas es fundamental en la captación de capitales y en la transacción de los valores o títulos de crédito entre el público inversionista.

Un sistema financiero que busca la consolidación y crecimiento requiere adoptar medidas de protección para ofrecer seguridad y confianza al público ahorrador e inversionista. Nuestras autoridades se han esforzado por crear mecanismos de ayuda, desde leyes hasta instituciones concebidas para esta labor, en la búsqueda constante de salvaguardar los intereses del público inversionista y seguir protegiendo sus capitales. Por otro lado, todo inversionista al adquirir valores de los mercados bursátiles debe tener conocimiento del régimen fiscal que se aplica a los instrumentos adquiridos en los mercados financieros.

Con el crecimiento de la volatilidad que se produce en los mercados financieros internacionales, las preocupaciones financieras aumentan. Pero preocuparse no sirve de mucho, lo más útil es planear la forma de invertir nuestros recursos con efectividad para obtener ganancias estables.

Aunque no es una regla infalible, lo primero que debemos tomar en cuenta es que, en general, las operaciones que ofrecen una mayor ganancia económica son proporcionalmente más riesgosas. Es recomendable estudiar primero la relación entre los posibles riesgos que implica cualquier inversión y los beneficios que obtendríamos de ella.

La mayoría de los expertos recomiendan evitar las inversiones más inestables como la compra de acciones en la bolsa de valores. Muchos se inclinan por el ahorro en chequeras o en cuentas bancarias que ofrecen mayor seguridad, aunque, en muchos casos, las ganancias son pocas.

Una de las opciones que brindan los mercados bursátiles al pequeño y mediano inversionista para obtener los rendimientos estables y con menor riesgo en momentos de alta volatilidad en los mercados, son las Sociedades o Fondos de Inversión. Éstas se crean de acuerdo a la Ley General de Sociedades Mercantiles, reguladas por la Ley de Sociedades de Inversión y autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Los Fondos de Inversión representan una alternativa viable para los ahorradores que no cumplen con los recursos requeridos para acceder a una casa de bolsa e invertir en los mercados bursátiles de forma directa.

Éstos son una buena alternativa para el ahorro en momentos difíciles. Un fondo de inversión es una institución conformada por una sociedad de inversionistas con objetivos lucrativos comunes. Hay muchos tipos de fondos de inversión, que ofrecen una amplia gama de opciones para toda clase de inversionistas.

De esta manera, en el presente trabajo se busca analizar la posibilidad de aminorar el riesgo de mercado invirtiendo cierta cantidad de capital en una determinada canasta de Fondos de Inversión a un mediano o largo plazo y así obtener un determinado porcentaje de rendimientos positivos para el inversionista sin tener que arriesgar tanto su capital, diversificando el capital en un Portafolio de Inversión con Riesgo Moderado

Las Sociedades de Inversión toman los recursos del inversionista y los invierten en títulos que son negociados en los Mercados de Capitales y Deuda, diversificando de esta manera el riesgo al conformar carteras o portafolios con instrumentos de diferentes características.

Las características y condiciones de la relación establecida entre el público inversionista y su intermediario son fijadas en contratos. Las casas de bolsa establecen el contexto en que ofrecerán los servicios a su clientela y la manera en que ambos interactuarán en las transacciones que realizarán a través de acuerdos firmados de conformidad por cada uno.

Comprender la interrelación que guardan entre sí las instituciones que constituyen nuestro régimen financiero, no es suficiente, por lo tanto debemos conocer las características de sus mercados y los valores que sean emitidos y colocados en éstos.

La importancia que tiene la negociación de estos valores se debe a que proporcionan un panorama más extenso de cómo se mueven los valores en la economía de un país.

En el marco teórico de la Política Monetaria, Keynes argumentaba que esta afecta directamente a la economía, primero al tipo de interés y a continuación a la demanda agregada. Un aumento de la oferta monetaria reduce el tipo de interés, incrementa el gasto de inversión y la demanda agregada y, por lo tanto, eleva la producción de equilibrio.

Con la aparición de las presiones inflacionistas en los años setenta y ochenta, el énfasis político se desplazó de nuevo al dinero y a la reafirmación de los principios subyacentes en la teoría cuantitativa. El desplazamiento teórico hacia el monetarismo se produjo incluso antes. Ambos paradigmas coexistían en el pensamiento contemporáneo sobre economía agregada.

Los tipos de interés a largo plazo influyen poderosamente en el mercado de valores, ya que cuando suben, los precios de las acciones bajan. Una fácil manera de comprender la relación es suponer que se espera que unas acciones paguen un dividendo, indefinidamente.

Tomando en cuenta el panorama anterior, podemos decir que con una estrategia de inversión que implique la diversificación del capital en un portafolio con riesgo moderado, se aminora el riesgo y se obtienen rendimientos estables y constantes sin exponer demasiado el patrimonio del inversionista.

Para esto, es necesario hacer una revisión de la estructura del sistema financiero mexicano, así como las instituciones regulatorias, operadoras y de apoyo en el país. Además de conocer que son las sociedades de inversión, los tipos de sociedades de inversión que existen, las empresas prestadoras de servicios financieros y las opciones de instrumentos financieros que existen en el mercado que se ofrecen al inversionista para ampliar sus opciones y diversificar su portafolio.

De acuerdo a esta información, tendremos un mejor panorama para evaluar cuáles son las mejores opciones a invertir, además de considerar los riesgos a los que se está expuesto y como poder obtener mejores rendimientos en épocas de alta volatilidad.

## I. ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

### A. Estructura del Sistema Financiero

Por definición, el Sistema Financiero contribuye en la asignación eficiente de recursos entre ahorradores y demandantes de crédito. Un sistema financiero sano requiere, entre otros, de intermediarios eficaces, solventes, de mercados eficientes, completos, así como, de un marco legal que establezca claramente los derechos y obligaciones de las partes involucradas. (Banxico, 2010)

De acuerdo con esto, el Sistema Financiero comprende, tanto los instrumentos o activos financieros, como las instituciones o intermediarios, los mercados financieros. Los intermediarios compran y venden los activos en los mercados financieros.

Está constituido por organismos rectores (Instituciones Regulatorias), por los subsistemas de intermediación bancaria y bursátil (Instituciones Operativas), instituciones que apoyan al desenvolvimiento del mercado (Instituciones de Apoyo).

**Gráfico 1**  
**División del SFM**



**FUENTE: Elaboración propia con información de Banxico**

## B. Supervisión del Sistema Financiero Mexicano

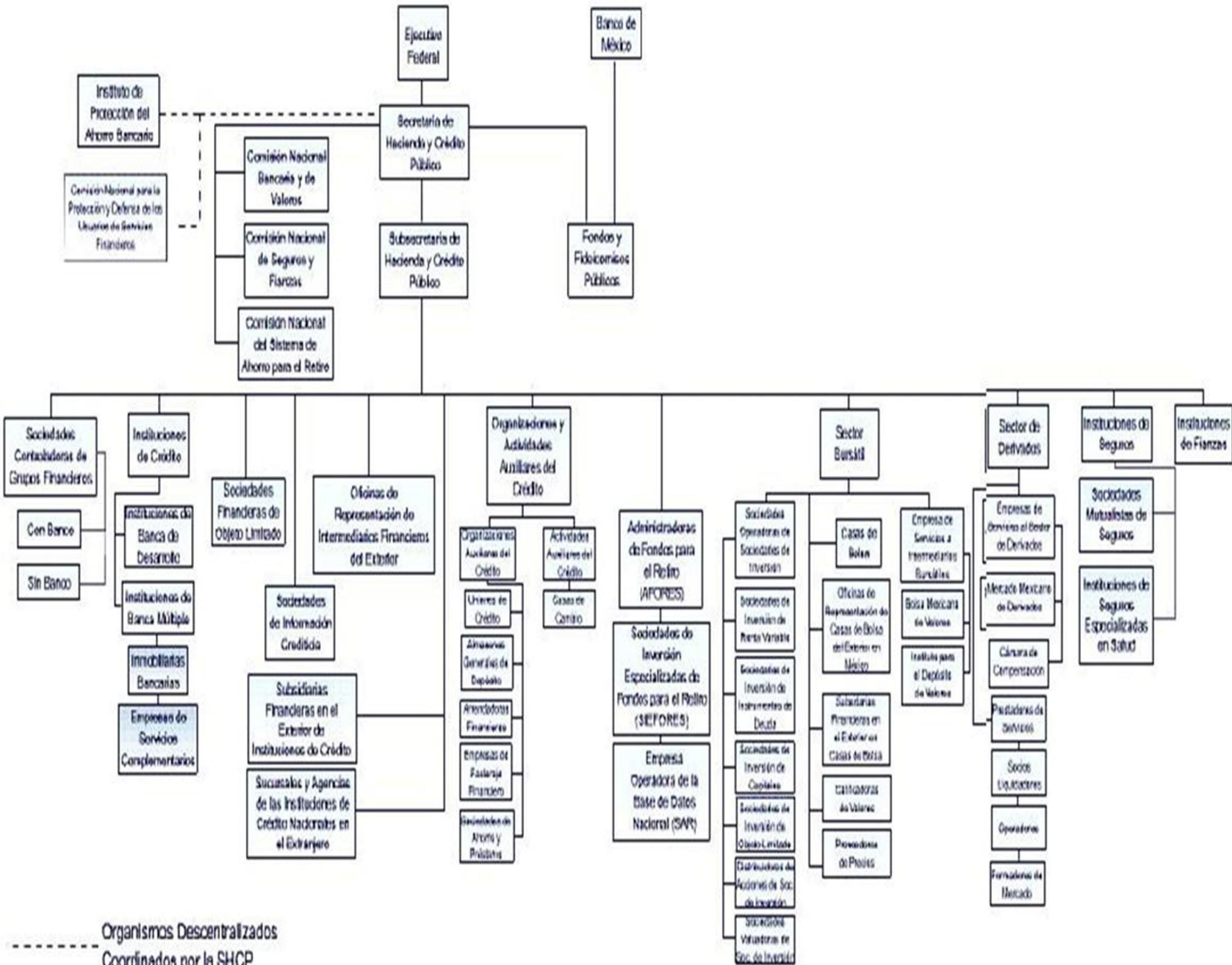
La clasificación de las entidades que conforman el sistema financiero, facilita el entendimiento de su interrelación entre Instituciones Regulatorias, Instituciones Operativas, Instituciones de Apoyo. Una vez que se han identificado a las Instituciones Reguladoras éstas podrán encaminar sus esfuerzos a delimitar jurídicamente el sendero por el cual transitarán las sociedades financieras. Las Instituciones Operativas ofrecen servicios a sus clientes, y se encargan de captar, colocar el ahorro interno, además de la inversión; mientras las de Apoyo, son aquellas que coadyuvan a las anteriores en sus funciones para hacer eficiente todo este proceso.

**Cuadro 1. Instituciones Regulatorias, Operativas, De Apoyo del SFM**

<b>INSTITUCIONES REGULADORAS</b>	<b>INSTITUCIONES OPERATIVAS</b>	<b>INSTITUCIONES DE APOYO</b>
<b>SHCP (Secretaría de Hacienda y Crédito Público)</b>	Casas de Bolsa	<b>BMV (Bolsa Mexicana de Valores)</b>
<b>BANXICO (Banco de México)</b>	Sociedades de Inversión	<b>S. D INDEVAL (Instituciones para el Depósito de Valores)</b>
<b>CNBV (Comisión Nacional Bancaria y de Valores)</b>	Operadoras de Sociedades de Inversión	<b>MEXDER (Mercado Mexicano de Derivados)</b>
<b>IPAB (Instituto para la Protección al Ahorro Bancario)</b>	Banca Múltiple	<b>ASIGNA (Cámara de Compensación del Mercado Mexicano de Derivados)</b>
<b>CONDUSEF (Comisión Nacional para la Protección y Defensa de Usuarios de Servicios Financieros)</b>	Banca de Desarrollo	<b>AMIB (Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles)</b>
<b>CONSAR (Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro)</b>	Sociedades Auxiliares de Crédito	<b>Calificadora</b>
<b>CNSF (Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)</b>	Sofoles (Sociedades Financieras de Objeto Limitado)	<b>Valuadora</b>
	Sofomes (Sociedades Financieras de Objeto Múltiple)	<b>Proveedor de Precios Buró de Crédito</b>
	Sofipos (Sociedades Financieras Populares)	<b>Distribuidora de Sociedades de Inversión</b>

Fuente: Elaboración propia con información de [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx)





Organismos Descentralizados  
Coordinados por la SHCP

### C. Instituciones Reguladoras, Operadoras, y de Apoyo

- **Instituciones Reguladoras.**

**Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).** Es la máxima autoridad del Gobierno Federal en materia económica, así como el brazo ejecutor de la política financiera. La SHCP es el órgano competente para interpretar o definir los alcances de los preceptos de la Ley del Mercado de Valores para efectos administrativos, mediante disposiciones de carácter general.

Entre sus principales funciones se encuentran:

- Planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario del país que comprende al Banco Central, la Banca Nacional de Desarrollo y las demás instituciones encargadas de prestar el servicio de banca y crédito.
- Otorgar o revocar las concesiones de las bolsas de valores, definir sus áreas de actividad y sancionar administrativamente a quienes infrinjan las leyes y reglamentos.
- Ejercer las atribuciones que les enseñen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones, y actividades auxiliares de crédito.

**Banco de México (BANXICO).** El Banco Central es persona de derecho público con carácter autónomo y se denomina Banco de México. Tiene a su cargo proveer al país de moneda nacional, colocar instrumentos crediticios gubernamentales, salvaguardar contra el surgimiento de la inflación y contribuir a la estabilidad del peso mexicano frente a otras divisas, así como establecer los criterios a los que deben sujetarse los participantes del mercado de deuda. Sus principales funciones son:

- Presta servicios de Tesorería al Gobierno Federal y actúa como agente financiero en la emisión de títulos de deuda gubernamentales.
- Regula y supervisa la emisión y negociación de títulos de deuda.
- Revisa las resoluciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores relacionados con la política monetaria.
- Promueve el sano desarrollo del Sistema Financiero.
- Propicia el buen funcionamiento de los sistemas de pago dentro de la Balanza Comercial.
- Regula la emisión de circulante, los cambios, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pagos.
- Opera como banco de reserva de las instituciones de crédito y acreditante de última instancia.
- Emite billetes y monedas.
- Actúa como asesor financiero del Gobierno Federal.

**Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).** Es un órgano desconcentrado de la SHCP con autonomía técnica y facultades ejecutivas, otorga su concesión a los intermediarios en el Mercado de Valores y supervisa su desempeño, regula la operación de los bancos, bolsas de valores, y el depósito central de valores; a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del Sistema Financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público. La CNBV puede ordenar la suspensión de la cotización de valores o intervenir administrativamente a los intermediarios que no mantengan prácticas sanas de mercado. Es la entidad responsable de mantener el Registro Nacional de Valores (RNV) en que se inscriben todos los títulos negociados en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). Entre sus principales facultades se encuentran:

- Autorizar a los intermediarios en el Mercado de Valores.
- Supervisar la operación de los bancos, bolsas de valores, el desempeño de los intermediarios bursátiles, el depósito central de valores, así como de las sociedades de inversión y de las sociedades que les prestan servicios.
- Realizar la supervisión de las entidades, así como de las personas físicas y morales, cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero.
- Dictar normas de registro de operaciones.
- Fijar reglas para la estimación de los activos, y en su caso, de las obligaciones y responsabilidades de las entidades.
- Autorizar o aprobar los nombramientos de consejeros, directivos, comisarios y apoderados de las entidades, en los términos de las leyes respectivas.

**Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB).** Es un organismo descentralizado de la Administración Pública Federal, con personalidad jurídica y patrimonio propio, creado con fundamento en la Ley de Protección al Ahorro Bancario en enero de 1999. Dicha ley tiene como objetivos principales establecer un sistema de protección al ahorro bancario, concluir los procesos de saneamiento de instituciones bancarias, así como administrar y vender los bienes a cargo del IPAB para obtener el máximo valor posible de recuperación.

**Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF).** La protección y defensa de los derechos e intereses de los usuarios, está a cargo de un organismo público descentralizado con personalidad jurídica y patrimonios propios, denominado Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros, cuyo objetivo central es promover, asesorar, proteger y defender los derechos e intereses de los usuarios, actuar como árbitro en los conflictos y proveer a la equidad en las relaciones entre éstos y las Instituciones Financieras.

**Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR).** Es un órgano desconcentrado de la SHCP, dotado de autonomía técnica y facultades ejecutivas; cuyas funciones generales, definidas por la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, son la coordinación, regulación, supervisión y vigilancia de los sistemas para el retiro y en particular el funcionamiento de las administradoras de fondos para el retiro (Afores) y las sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro (Siefores).

**Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF).** Órgano desconcentrado de la SHCP, cuyas funciones generales son la regulación y vigilancia de las aseguradoras y afianzadoras en el Sistema Financiero Mexicano.

- **Instituciones Operadoras**

**Casas de Bolsa.** Son sociedades anónimas autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y reconocidas como intermediarias en el Mercado de Valores por la Ley del Mercado de Valores, por lo tanto llevan a cabo actividades de intermediación

**Sociedades de Inversión.** Son sociedades anónimas de capital variable amparadas por la Ley de Sociedades de Inversión y otras leyes supletorias, así como por las disposiciones de carácter general contenidas en las Circulares serie 12 emitidas por la CNBV. Tienen por objeto la adquisición y venta de activos objeto de inversión con recursos provenientes de la colocación de títulos representativos de su capital social entre el público inversionista, así como la contratación de los servicios y la realización de las demás actividades previstas en la Ley.

**Operadora de Sociedades de Inversión.** Sociedades anónimas de capital variable autorizadas discrecionalmente por la CNBV. Las Sociedades de Inversión pueden ser constituidas, organizadas y administradas por Sociedades Operadoras, las cuales requieren autorización otorgada discrecionalmente por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. La transmisión de acciones de sociedades operadoras, distribuidoras y valuadoras requerirá autorización de la CNBV.

**Banca Múltiple.** Sociedades anónimas de capital fijo, autorizadas por la SHCP, con opinión de Banco de México y de la CNBV, su función es la canalización del ahorro hacia la inversión.

**Banca de Desarrollo.** Son Sociedades Nacionales de Crédito (S.N.C), cuya actividad es ser instrumento del Gobierno Federal para apoyar financieramente el desarrollo del país, impulsando sectores, regiones y actividades prioritarias a través del servicio de banca y crédito.

**Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOLÉS).** Las 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. La figura de Sofol permite a estos intermediarios acceder a diferentes fuentes de financiamiento como pueden ser préstamos bancarios –tanto de banca de desarrollo como comercial- o bien, por medio de financiamiento bursátil mediante la emisión de papel.

**Sociedades Financieras de Objeto Múltiple (SOFOMES).** Con este nombre se constituye una nueva figura dedicada a ofrecer créditos de cualquier tipo y realizar operaciones de arrendamiento, factoraje y de fideicomisos de garantía. Las Sociedades Financieras de Objeto Múltiple (SOFOMES) no cuentan con autorización de la SHCP ni de la CNBV, aunque seguirán bajo la jurisdicción de la CONDUSEF. Las Sofoles, arrendadoras y empresas de factoraje tendrán 7 años para figurar bajo esta nueva figura de operación.

**Sociedades Financieras Populares (SOFIPOS).** Constituidas bajo las disposiciones de la Ley General de Sociedades Mercantiles, son sociedades anónimas de capital variable, denominadas Sociedades Financieras Populares (SOFIPOS), éstas permiten mejorar la atención en sectores olvidados por la banca comercial. Las Sofipo atienden las necesidades de ahorro y préstamo de las micro y pequeña empresas, pero también otorgan servicios financieros a comunidades que carecen de ellos.

**Organizaciones Auxiliares de Crédito.** La organización y funcionamiento de los organismos no bancarios, está definida en la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito, algunas de las instituciones reconocidas por esta disposición, son:

- Almacenes Generales de Depósito
- Arrendadoras Financieras
- Entidades de Ahorro y Crédito Popular
- Uniones de Crédito
- Empresas de Factoraje Financiero
- Centros Cambiarios

**Administradora de Fondos para el Retiro (AFORE).** Son sociedades anónimas de capital variable que requieren la autorización de la CONSAR, tras oír la opinión de la SHCP, administran las aportaciones obligatorias y voluntarias de fondos para el retiro en cuentas individuales, integradas por diversas subcuentas.

- Retiro
- Cesantía en edad avanzada y vejez
- Vivienda

- Cuota social adicional aportada por el Gobierno Federal
- Aportaciones voluntarias de los trabajadores y sus patrones
- Rendimiento que produce el ahorro de cada cuenta individual

**Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORES).** Son constituidas y administradas por las afores, y como su nombre lo indica, son sociedades de inversión cuya particularidad es que tienen por objeto invertir los recursos provenientes de las cuentas individuales de los trabajadores, según las disposiciones de la CONSAR.

**Aseguradoras.** Sociedades anónimas de capital fijo o variable, autorizadas por la SHCP, captan gran volumen de ahorro a través de las primas y lo invierten en el mercado financiero como materialización de sus reservas técnicas para cubrir sus responsabilidades futuras.

**Afianzadoras.** Sociedades anónimas de capital fijo o variable, autorizadas por la SHCP, tienen como objeto otorgar fianzas a título oneroso (contra el pago de una comisión por parte del afianzado). Operan en cuatro ramos:

- Fidelidad; garantizan el fiel desempeño y honestidad de empleados al servicio de un patrón.
- Judicial; garantizan el cumplimiento de una resolución emitida por una autoridad judicial.
- General o Administrativa; garantizan obligaciones derivadas de un contrato.
- Crédito; garantizan el pago de crédito otorgados.

- **Instituciones de Apoyo**

**Bolsa Mexicana de Valores (BMV).** Sociedad Anónima de capital variable, concesionada discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, bajo la opinión de la CNBV, su finalidad es facilitar la realización de las operaciones con valores y procurar el desarrollo del mercado respectivo. Entre sus principales funciones están:

- Establecer locales, instalaciones y mecanismos automatizados que faciliten la concertación de operaciones con valores por parte de sus miembros, así como fomentar la negociación de valores.
- Listar valores para su negociación en los sistemas que establezcan, a solicitud de sus emisoras, siempre que satisfagan los requisitos que determine su reglamento interior.
- Establecer un listado especial de valores denominado Sistema Internacional de Cotizaciones conforme a lo establecido por la Ley del Mercado de Valores.
- Proporcionar y mantener a disposición del público inversionista información sobre los



valores listados en los sistemas incluyendo la revelada por los emisores, así como de las operaciones que en ella y en el Sistema Internacional de Cotizaciones se realicen.

- o Certificar la cotización de valores, así como las operaciones concertadas en ellas.
- o Fijar las medidas necesarias para que las operaciones que se realicen en ellas se sujeten a las disposiciones que les sean aplicables.
- o Expedir normas de autorregulación que reglamenten sus actividades y las de sus miembros y vigilar su cumplimiento.

**Instituciones para el Depósito de Valores (INDEVAL).** Se declara de interés público la prestación a través de instituciones para el depósito de valores, del servicio destinado a satisfacer necesidades relacionadas con depósito, guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.

**Mercado Mexicano de Derivados (MEXDER).** Sociedad anónima de capital variable, autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, cuyos socios operadores son bancos, casas de bolsa y otros agentes financieros autorizados por el Consejo de Administración.

**ASIGNA (Cámara de Compensación del Mercado Mexicano de Derivados).** Fideicomiso administrado por una Institución de Crédito en Calidad de Fiduciario. Su función consiste en registrar, compensar y liquidar los contratos de futuros y opciones negociados en MEXDER; actuando como contraparte en cada operación celebrada en el Mercado de Derivados, de tal modo que actúa como vendedor del contrato para la posición larga, obligándose a entregar el activo correspondiente, y representa al comprador del contrato para la posición corta y se obliga a pagar por la entrega del activo correspondiente.

**Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB).** Asociación gremial creada por las casas de bolsa, con el objetivo de promover el desarrollo sano y firme de las actividades de la intermediación en el Mercado de Valores.

**Valuadora.** Sociedades anónimas de capital variable, autorizadas por la CNBV para realizar la valuación diaria de los valores que constituyen las carteras y así determinar el precio contable de las Acciones de las Sociedades de Inversión.

**Proveedores de Precios.** El servicio de proveeduría de precios se realizará por sociedades cuyo objeto sea exclusivamente la prestación habitual y profesional del servicio de cálculo, determinación y suministro de precios actualizados para valuación de valores, documentos e instrumentos financieros, que se organicen y funcionen con arreglo a las disposiciones legales y administrativas que les resulten aplicables.

**Calificadoras.** Sociedades anónimas de capital variable autorizadas por la CNBV, cuya función es calificar a las Sociedades de Inversión, para orientar al inversionista mediante información y una opinión suficiente e independiente, para que éste pueda tomar decisiones mejor informadas, al contar con elementos cualitativos y cuantitativos sobre la administración del fondo, calidad de los activos y sensibilidad a factores de mercado.

**Buró de Crédito.** Institución Financiera autorizada por la SHCP, previa opinión del Banco de México y de la CNVB, la cual proporciona servicios de recopilación, manejo y entrega o envío de información relativa al historial crediticio de personas físicas y morales.

**Distribuidora de Sociedades de Inversión.** Son empresas autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, que tienen como objeto la prestación de servicios de distribución de acciones de sociedades de inversión; aunque esta función la puede cumplir también la sociedad operadora. Tienen por objeto:

- o Promoción
- o Asesoría a terceros
- o Compra y venta de dichas acciones por cuenta y orden de la Sociedad de Inversión

#### **D. Marco Normativo**

El Mercado de Valores de México está regulado, en lo general, por la Ley del Mercado de Valores, además de otras leyes complementarias y documentos normativos emitidos por la autoridad. Entre el conjunto de leyes especiales que regulan al Mercado de Valores se encuentran:

- o Ley del Mercado de Valores
- o Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores
- o Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros
- o Ley de Sociedades de Inversión

El objeto de la normativa reguladora del Mercado de Valores, es desarrollar, mantener, fomentar y procurar la transparencia y el sano y equilibrado desarrollo del Mercado de Valores; proteger los intereses del público inversionista, minimizar el riesgo sistémico y fomentar la sana competencia.

**Ley del Mercado de Valores.** Su objeto es la negociación de valores y la participación de organismos y empresas en dicho mercado. Sus disposiciones cubren los siguientes aspectos:



- Clasificación de sociedades anónimas emisoras de valores bursátiles y extrabursátiles, nacionales y extranjeras.
- Títulos de crédito bursátil e inscripción en el Registro Nacional de Valores
- Inscripción y oferta pública de valores.
- Intermediación.
- Organismos autorregulatorios.
- Sistemas de negociación.
- Depósito, liquidación y compensación de valores.
- Sanciones, infracciones y delitos.

**Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.** El objeto de esta ley es establecer la organización y facultades de esta Comisión, que surgió mediante la fusión de la Comisión Nacional Bancaria y la Comisión Nacional de Valores. La CNBV tiene como objetivo la supervisión y normatividad en el ámbito de su competencia, de las entidades financieras a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, cautelando la protección de los intereses del público.

**Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros.** Su objeto es la protección y defensa de los derechos e intereses del público usuario de los servicios financieros que prestan las instituciones públicas, privadas y del sector social, debidamente autorizadas.

**Ley de Sociedades de Inversión.** Su objeto es regular la organización y funcionamiento de las Sociedades de Inversión, la intermediación de sus acciones en el Mercado de Valores, así como los servicios que deberán contratar para el correcto desempeño de sus actividades. Sus disposiciones tienen como objetivo:

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

## II. Sociedades de Inversión

### A. Características Generales

Las Sociedades de Inversión sociedades anónimas de capital variable, se encuentran constituidas con apego a las disposiciones de la Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM) y reguladas por la ley de Sociedades de Inversión (LSI), autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, para recibir recursos del público e invertirlos en una diversidad de valores con el objeto de ofrecer a los inversionistas, particularmente a los medianos y pequeños, la oportunidad de participar en el mercado de valores. La finalidad es la administración aportados por numerosos inversionistas interesados en formar e incrementar su capital, bajo ciertos niveles de riesgo y liquidez.

**Origen.** Las primeras Sociedades de Inversión que surgieron en México fueron en 1958, amparadas por la Ley de Sociedades de Inversión promulgada en 1954; como una necesidad de pequeños y medianos inversionistas, deseosos de diversificar su tenencia de títulos y disminuir riesgos.

**Ley de Sociedades de Inversión.** Promulgada en abril de 2001, tiene por objeto regular la organización y funcionamiento de las sociedades de inversión, la intermediación de sus acciones en el mercado de valores, así como los servicios que deberán contratar para el correcto desempeño de sus actividades. El ejecutivo federal, a través de la SHCP, podrá interpretar para efectos administrativos los efectos de esta Ley.

Objetivos de la LSI:

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

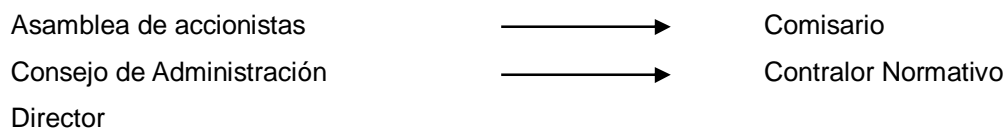
La adquisición y venta de activos objeto de inversión con recursos provenientes de la colocación de los títulos representativos de su capital social entre el público inversionista; así como la contratación de los servicios y de la realización de los demás actividades previstas en la Ley.

**Integración.** Estos fondos se integran con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista y se invierten en un portafolio diversificado, de acuerdo con su tipo y régimen de inversión. Debido a que su finalidad es otorgar la mayor rentabilidad posible a sus accionistas y no el control de empresas, la Ley establece límites a la tenencia accionaria de cada emisora.

Las Sociedades de Inversión, así como las Operadoras, Valuadoras y Proveedores de Precios están regulados por las disposiciones de la Ley de Sociedades de Inversión y por las disposiciones de la Ley de Sociedades de Inversión y por las disposiciones de carácter general contenidas en las circulares serie 12 de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y a los oficios de Banxico, en lo referente a títulos de deuda. En forma complementaria o supletoria, en los aspectos que corresponda, en este sentido toda Sociedad de Inversión se encuentra sujeta al siguiente marco normativo:

- o Ley General de Sociedades Mercantiles
- o Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito
- o Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros
- o Ley del Mercado de Valores
- o Código Civil y disposiciones fiscales

Asimismo, para la organización de las Sociedades de Inversión será constituida como Sociedad Anónima de Capital Variable, con arreglo a las disposiciones de la Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM), una ejemplificación se muestra a continuación.



**Donde sus principales características consisten en:**

1. La denominación social debe ir seguida del tipo al cual pertenezca.
2. Su duración podrá ser indefinida.
3. El capital mínimo totalmente pagado será de \$1,000,000.00
4. No están obligadas a mantener fondo de reserva.
5. Las acciones correspondientes al capital fijo serán de una sola serie, sin derecho a retiro. Estas acciones sólo podrán transmitirse en propiedad o afectarse en garantía o fideicomiso previa autorización de la CNBV.
6. Las acciones correspondientes al capital variable podrán dividirse en varias clases con derechos y obligaciones especiales.
7. Podrán mantenerse acciones en tesorería.

8. El pago de las acciones será siempre en efectivo.
9. No podrán participar en el capital fijo personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad.
10. Cuando aumenta el capital variable no se convoca a asamblea extraordinaria.
11. En caso de aumento del capital, las acciones se pondrán en circulación sin que rija el derecho de preferencia establecido por el art. 132 de LGSM.

De lo anterior, las Sociedades de Inversión tienen la facultad de celebrar las siguientes operaciones:

1. Comprar, vender o invertir en Activos Objeto de Inversión, de conformidad con el régimen que corresponda al tipo de sociedad.
2. Celebrar reportos (sólo como reportadoras) y préstamos sobre valores a los que les resulte aplicables la LMV, con instituciones de crédito y casas de bolsa.
3. Adquirir las acciones que emitan y mantenerlas en tesorería.
4. Comprar o vender acciones representativas del capital social de otras sociedades de inversión del mismo tipo, sin perjuicio del régimen de inversión al que estén sujetas.
5. Obtener préstamos y créditos de instituciones de crédito.
6. Emitir valores representativos de una deuda a su cargo.

Las actividades u operaciones que no pueden llevar a cabo son:

- o Recibir depósitos de dinero.
- o Dar en garantía sus bienes.
- o Otorgar su aval o garantía sobre operaciones de terceros.
- o Recomprar y vender a precios distintos las acciones que emitan.
- o Practicar operaciones activas de crédito, excepto reportos y préstamos de valores.

## **B. Tipos de Sociedades de Inversión**

De acuerdo a la Ley de Sociedades de Inversión éstas pueden ser:

### **1. Sociedades de Inversión de Instrumentos de Deuda (SIID)**

Operan exclusivamente con activos objeto de inversión cuya naturaleza corresponda a valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero. Además su fondo puede estar integrado por depósitos bancarios de dinero, reportos, cuentas por cobrar e intereses devengados.

**2. Sociedades de Inversión de Renta Variable (SIRV)**

Operan con activos objeto de inversión cuya naturaleza corresponde a acciones, obligaciones y demás valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero. Las inversiones que realicen las sociedades de este tipo, se sujetarán al régimen establecido por la CNBV.

**3. Sociedades de Inversión de Capitales (SINCAS)**

Operan con activos objeto de inversión cuya naturaleza corresponda a acciones o partes sociales, obligaciones y bonos a cargo de empresas que promueva la propia sociedad de inversión y que requieren recursos de mediano y largo plazos. Las SINCAS celebrarán, con cada una de las empresas promovidas, un contrato de promoción, que estipulará las condiciones a que se sujeta la inversión. No menos de 60% del fondo de las SINCAS debe estar invertido en activos objeto de inversión relacionados con las empresas promovidas y el excedente podrá invertirse en acciones de otras sociedades de inversión, de acuerdo a lo que estipula la CNBV.

**4. Sociedades de Inversión de Objeto Limitado (SIOLES)**

Operan con activos objeto de inversión que definan en sus estatutos y prospectos de información al público inversionista.

Las inversiones que realicen las sociedades de este tipo, se sujetarán al régimen que la CNBV establezca mediante disposiciones de carácter general y a los prospectos de información al público inversionista, en los que se deberá de contemplar el porcentaje que de su patrimonio habrá de estar representado por los activos objeto de inversión propios de su actividad preponderante.

**C. Empresas Prestadoras de Servicios**

La Ley de Sociedades de Inversión señala los servicios que deben contratar una sociedad de inversión, así como, los requisitos y características que deben cumplir estos proveedores.

- o Operadora (Administración de activos)
- o Distribuidoras de acciones de sociedades de inversión
- o Valuadoras de acciones de sociedades de inversión
- o Calificadoras
- o Proveedoras de precios de activos objeto de inversión
- o Depósito y custodia

- **Operadora de Sociedades de Inversión.**

Es una sociedad anónima de capital variable autorizada discrecionalmente por la CNBV para prestar los servicios de administración de activos, administración general, distribución y recompra de las acciones de las sociedades de inversión que esta opere y otros servicios que sean compatibles. Las sociedades de inversión pueden ser constituidas, organizadas y administradas por sociedades operadoras, cuyas funciones se describen a continuación:

1. Administración de activos objeto de inversión, que consiste en el manejo de carteras e valores y de inversión a favor de sociedades de inversión: venta, recompra, reporto, préstamo de valores y otras operaciones con los recursos de cada fondo.
2. La celebración de las operaciones y manejo de carteras de valores y de inversión a favor de sociedades de inversión.
3. Ejecución de órdenes por cuenta de terceros para la compra y venta de acciones de sociedades de inversión y efectuar su liquidación.
4. Distribución, promoción y asesoría a terceros para la adquisición y enajenación de acciones de sociedades de inversión.
5. Comprar o vender acciones de otros fondos del mismo tipo.
6. Obtener préstamos y créditos y emitir valores de una deuda.
7. Administración general y servicios de contabilidad y tesorería.
8. Custodia de valores y su depósito en S. D. Indeval.
9. Mantener a disposición del público los prospectos de información.
10. Generar estados de cuenta.
11. Valuación de cartera de otras sociedades de inversión, con excepción de las que opera.
12. Otros servicios o actividades conexas o complementarias que autorice la CNBV.

- **Distribuidoras de acciones de Sociedades de Inversión**

Son empresas autorizadas por la CNBV que tienen por objeto la prestación de servicios de distribución de acciones de sociedades de inversión aunque esta función la puede cumplir también la sociedad operadora.

Tienen por objeto:

- Promoción
- Asesoría a terceros
- Compra y venta de dichas acciones por cuenta y orden de la sociedad de inversión.

Las sociedades anónimas que cuenten con autorización y cuyo objeto sea la prestación de servicios de distribución de acciones de sociedades de inversión, podrán clasificarse en *sociedades distribuidoras referenciadoras* y *sociedades distribuidoras integrales*.

Las sociedades distribuidoras *referenciadoras* deberán contar con un capital social mínimo equivalente en pesos a un millón de unidades de inversión y tratándose de las *integrales*, dicho

capital será cuando menos el equivalente en pesos a tres millones de unidades de inversión. En ambos supuestos, el capital social deberá pagarse íntegramente en efectivo al momento de su suscripción.

- **Valuadoras**

Son sociedades anónimas de capital variable, autorizadas por la CNBV para realizar la valuación diaria de las carteras de inversión, su valor contable y el precio de las acciones de las sociedades de inversión, de acuerdo con la metodología aprobada por la CNBV. El valor contable proporcionado por la valuadora es la referencia fundamental para establecer el precio de mercado que se publica diariamente y al cual se compran o venden las acciones representativas de cada fondo. Una sociedad operadora puede ser autorizada para valuar fondos, siempre que no sean operados por ella.

*Valuación:* Se determina por el precio diario de las acciones de las sociedades de inversión, éstas deben utilizar los precios actualizados de los valores, documentos e instrumentos financieros que sean proporcionados por un proveedor de precios; quien determina y calcula los precios de instrumentos de la Cartera del Fondo, según valor de mercado, tendencia y volatilidad registrada. Estos precios sirven para calcular el valor al día de los activos totales de la cartera. La valuadora calcula el precio contable del fondo, mediante la fórmula:

$$\text{VALOR CONTABLE} = \frac{(\text{Activos Totales} - \text{Pasivos Totales})}{\text{No. De Acciones en Circulación}}$$

Entonces, al dividir el valor contable entre el número de acciones en circulación se obtiene el precio contable de cada acción del fondo; el cual coincide con el precio de mercado, al que se compran o venden, a menos que se autorice la sobre o subvaluación antes citada.

- **Calificadora**

Las Calificadoras son sociedades anónimas de capital variable, autorizadas por la CNBV, cuya función consiste en calificar a las sociedades de inversión para orientar al inversionista en su toma de decisiones, mediante información y una opinión independiente y suficiente acerca de los factores cualitativos y cuantitativos sobre la administración del fondo, la calidad de los activos y la sensibilidad a fluctuaciones del mercado.

- **Concepto de Calificación:**

Las sociedades de inversión de deuda deberán obtener una calificación otorgada por alguna institución calificadora de valores autorizada por la CNBV, que refleje los riesgos de los activos

integrantes de su patrimonio y de las operaciones que realicen, así como de la calidad de su administración, entonces las calificaciones de riesgo responden a dos criterios fundamentalmente:

1. *La Calidad Crediticia:* Según probabilidad de pago de los emisores de títulos del fondo y la sensibilidad de los precios de dicha cartera. Evalúa la administración de los activos.
2. *El Riesgo de Mercado:* Indica la sensibilidad del fondo ante modificaciones a las tasas de interés, o las tendencias del mercado accionario, cuando corresponda.

CALIDAD CREDITICIA		RIESGO DE MERCADO	
Sobresaliente	AAA	Extremadamente Bajo	1
Alta	AA	Bajo	2
Buena	A	Entre bajo y moderado	3
Aceptable	BBB	Moderado	4
Baja	BB	Entre moderado y alto	5
Mínima	B	Alto	6
		Muy Alto	7

**FUENTE: Elaboración propia con información de la BMV.**

- **Proveedoras de Precios de Activos Objeto de Inversión**

Para organizarse y operar como Proveedor de Precios, se requiere autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La proveeduría de precios se realiza por sociedades cuyo objeto exclusivo sea el servicio habitual y profesional de cálculo, determinación y suministro de precios actualizados, para valuación de títulos integrantes de las carteras de inversión. La organización y funcionamiento de estas sociedades debe apegarse a las disposiciones legales y administrativas que les resulten aplicables.

Se entiende por Precio Actualizado para valuación, aquel precio de mercado o teórico obtenido con base en los algoritmos, criterios técnicos y estadísticos y en modelos de valuación, para cada uno de los valores, documentos e instrumentos financieros, contenidos en una metodología desarrollada por un Proveedor de Precios.

Dentro de los precios actualizados para valuación deberán incluirse los relativos a las operaciones de reporto y préstamo sobre valores y a las operaciones financieras derivadas.



- **Depósito y Custodia**

En la prestación de los servicios de depósito y custodia de acciones de sociedades de inversión, las sociedades distribuidoras integrales podrán mantener cuentas en alguna institución para el depósito de valores concesionada en los términos de la Ley del Mercado de Valores o, en otras entidades financieras, que conforme a las disposiciones legales aplicables se encuentren facultadas para proporcionar a favor de terceros el servicio de custodia de valores.

#### **D. La importancia de los inversionistas**

El Inversionista es la persona física o moral, nacional o extranjera, que a través de una casa de bolsa coloca sus recursos a cambio de valores, para obtener rendimiento o diversificar sus inversiones.

**Entorno de un Inversionista.** El inversionista una vez que ha reunido recursos, no los utilizará inmediatamente. Se encuentra dispuesto a hacer un intercambio de recursos en el tiempo, es decir, una inversión, para ello, entrega los recursos a una entidad que los requiere para financiar su actividad económica a cambio de recibir, en el futuro, un importe igual al que entregó más ciertos rendimientos. Los Individuos como Inversionistas destinan a inversión excedentes de corto plazo y recursos patrimoniales, los recursos que destinan a inversión son fondos familiares poco uniformes en cuanto a monto.

Sus necesidades de inversión son muy elevadas y para satisfacerlas son necesarios instrumentos con diferentes combinaciones en cuanto a plazo, liquidez, rendimiento y riesgo.

Mientras las Empresas como inversionistas en la mayoría de los casos son utilizadoras netas de financiamiento, y tienen como parte de su estructura financiera créditos de mediano y largo plazo. Por lo tanto su objetivo de inversión se enfoca básicamente a conservar el valor de dichos excedentes y tiene un horizonte de inversión de muy corto plazo por lo que sus requerimientos principalmente son de seguridad y liquidez.

¿Por qué necesita el inversionista asesoría?

No es fácil para el ahorrador común, incorporar los conceptos asociados al funcionamiento y operación de una Sociedad de Inversión; por lo que se hace prioritaria la adecuada asesoría de éste, con personal especializado en el Mercado de Valores y muy directamente en Sociedades de Inversión. El asesor debe partir de un acercamiento al ahorrador, buscando detectar sus necesidades, y de ahí partir para hacer la recomendación de la Sociedad de Inversión que más se ajuste al perfil y necesidades del ahorrador.

Otra función del asesor es la de informar de la forma más profesional, de la operación y estructura de las Sociedades de Inversión, además de informarle sobre las ventajas y riesgos existentes. Se debe tomar en cuenta que la asesoría no termina cuando se abre la cuenta, sino todo lo contrario, es ahí en donde empieza la verdadera asesoría, donde detalladamente, se le debe hacer del conocimiento del inversionista del medio donde están sus recursos, además de asesorarle en el mantenimiento de la cuenta en la medida que los mercados, las Sociedades de Inversión o bien el cliente sufran cambios. Antes de invertir en fondos, todo inversionista debe comprender, compartir e internalizar el menos seis reglas fundamentales de la llamada cultura del riesgo:

- o No hay inversión sin riesgo
- o El riesgo se puede diluir pero no desaparecer
- o La diversificación diluye el riesgo
- o A mayor riesgo, mayor rendimiento
- o La tolerancia al riesgo depende de cada inversionista
- o La asesoría profesional conduce a una toma inteligente de decisiones

### **III. Fondos de Inversión**

#### **A. Características del Mercado de Deuda**

El Mercado de títulos de Deuda, también llamado Mercado de Dinero, es aquel en que las empresas, instituciones de crédito y organismos gubernamentales federales, estatales y municipales colocan instrumentos a corto, mediano y largo plazos entre el público inversionista, para satisfacer necesidades de financiamiento y sufragar sus necesidades de recursos monetarios. De esta manera los deudores pueden obtener los recursos que les servirán como capital de trabajo. La negociación de dichos valores la realizan los intermediarios, quienes están autorizados para tal fin, éstos logran poner en contacto a oferentes y demandantes para llevar a cabo las transacciones que son registradas finalmente en la Bolsa de Valores.

La trascendente participación de Banco de México en este mercado, forma parte de la ejecución de su política monetaria, que está encaminada fundamentalmente a controlar la liquidez y con esto regular el fenómeno de la inflación en el país.

El mercado de Dinero en México surgió formalmente con el decreto publicado en el Diario Oficial el 28 de noviembre de 1977, en el que se autorizó al Gobierno Federal la colocación de los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), a través de Banco de México. Este decreto establece los siguientes objetivos:

- o Regulación Monetaria.

- Financiamiento de la inversión productiva del Gobierno Federal
- Influir sobre las Tasas de Interés
- Proporcionar un sano desarrollo del mercado

La primera emisión de CETES se realizó el 19 de enero de 1978 por un monto de 500 millones de pesos. Inicialmente, las tasas para la emisión de Cetes las establecían el Banco de México y las Casas de Bosa. En 1982, se estableció una nueva forma de adquirir los Cetes, a través de Subasta Primaria, en la cual Banco de México es el vendedor y las Casas de Bolsa, Bancos, y Aseguradoras, entre otros, son los compradores autorizados.

**Concepto y funciones del Mercado de Deuda.** Banco de México, en su calidad de Banco Central Autónomo, tiene entre otras funciones el eje dentro del mercado de valores, debido a su participación en la estabilización del Mercado de Deuda y participa tanto en el Mercado Primario como Secundario para darle fortalecimiento y dirección a dicho mercado. Entre las funciones que cuenta Banxico, de acuerdo a su Ley Orgánica son:

- Es la institución financiera constituida como Banco Central.
- Goza de autonomía y tiene a su cargo proveer al país de moneda nacional.
- Actúa como agente colocador de instrumentos crediticios gubernamentales.
- Procura la salvaguarda contra el surgimiento de la inflación y contribuye a la estabilidad del peso mexicano frente a otras divisas.
- Establece los criterios a los que deben sujetarse los participantes del mercado de deuda.

**Mercado Primario.** El Mercado Primario resulta de la colocación inicial directa de los títulos de deuda en el mercado, por cuenta de los emisores.

Los recursos monetarios aportados por los inversionistas quedan en poder de los emisores.

**Mecanismos de colocación.** Los mecanismos de colocación de títulos de deuda en el mercado primario pueden ser:

- Oferta Pública a través de la BMV y empresas.
- Oferta Privada a través de la S.D. Ineval.
- Subasta Primaria de Valores Gubernamentales a través de Banxico.

**Mercado Secundario.** Las actividades de financiamiento que llevan a cabo las diferentes unidades económicas, se formalizan mediante documentos que emiten las entidades emisoras, los cuales representan un compromiso de pago a un determinado plazo, mediante una tasa de interés o descuento. Las emisoras de títulos de deuda son unidades económicas deficitarias, que buscan interesar mediante un precio (P) rendimiento (interés o descuento) a los

inversionistas que disponen de recursos o ahorros disponibles (unidades económicas superavitarias). La colocación inicial de estos documentos se realiza en el mercado primario; aunque es usual el intercambio de estos títulos en el mercado secundario.

Los títulos de deuda son susceptibles de intercambiarse en el mercado secundario de la BMV por los intermediarios financieros, de acuerdo con el libre juego de la oferta y la demanda. También está autorizada la negociación extrabursátil de estos títulos. En la estimación del precio de compra se consideran los días que faltan para el vencimiento, las tasas de interés vigentes y la calificación crediticia del emisor.

**Títulos de Deuda.** Los títulos de deuda se pueden clasificar en tres categorías básicas: gubernamentales, bancarios y corporativos.

Los títulos gubernamentales son aquellos emitidos por un gobierno federal o estatal. En el caso de México, seguro has oído hablar de Cetes, Bondes, Bonos IPAB y Udibonos.

**Certificados de la Tesorería de la Federación o Cetes.** Son títulos de crédito que emite el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y que coloca Banxico entre los inversionistas por medio de subastas semanales, que se realizan cada martes. Los Cetes cotizan a descuento: se adquieren a un precio menor a su valor nominal, de \$10.00, según la tasa de interés que aplique, y el rendimiento es la diferencia entre el precio del Cete al momento de la compra y al momento de la venta. Existen Cetes con plazos a 28, 91, 182, 364 y 728 días.

**Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal o Bondes.** Son títulos de crédito a largo plazo, también subastados por Banxico cada semana, que financian proyectos a largo plazo del Gobierno Federal. Existen Bondes a 364, 532 y 728 días. La inversión en Bondes es muy atractiva, ya que otorga pagos de intereses periódicos revisables cada 28 o 91 días.

**Bono IPAB.** Es un papel emitido por el fideicomiso del Instituto para el Ahorro Bancario y está avalado por el Gobierno Federal. Es emitido a un plazo de 1,050 días y paga intereses periódicos cada 28 días.

**Udibonos.** Son instrumentos de deuda de largo plazo atados al Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) para proteger al inversionista de las alzas inflacionarias, y está avalado por el Gobierno Federal. Su plazo es de tres y cinco años con pagos semestrales, y operan a descuento, con una sobretasa por encima de la inflación del período correspondiente.

**Bonos de Regulación Monetaria o Brems.** Son emitidos por Banxico para regular la liquidez en el mercado de dinero. Se subastan los jueves.

**Bonos de Protección al Ahorro o BPAs.** Son títulos de deuda emitidos por el IPAB, para canjear o refinanciar obligaciones financieras.

Los títulos corporativos, emitidos por empresas o instituciones financieras, implican un mayor riesgo que los papeles gubernamentales, pero por ello ofrecen rendimientos más interesantes.

**Aceptaciones bancarias o ABs.** Son letras de cambio que emiten las empresas para financiarse a corto plazo. Estos papeles son avalados por alguna institución de crédito, quien se encarga de colocarlos en el mercado bursátil.

**Papel comercial.** Es un pagaré suscrito por una compañía, que representa una deuda de corto plazo. No tiene garantía; es decir, es la empresa la que se compromete a devolver el dinero con base en su liquidez y solvencia, por lo que ofrece rendimientos más altos. El plazo de vencimiento del título es pactado entre la casa de bolsa que coloca el papel y el emisor que lo suscribe.

**Obligaciones.** Son emitidas por empresas que cotizan en el mercado de valores. Su valor nominal es variable y se concentra en periodos mayores de tres años. Su amortización es a vencimiento o en parcialidades anticipadas.

## **B. Características del Mercado de Capitales**

En el Mercado de Capitales, acuden las empresas desprovistas a obtener recursos por medio de la emisión de títulos accionarios que son vendidos por los intermediarios al público inversionista. Para su operación, la Bolsa de Valores ofrece a las Casas de Bolsa un espacio virtual denominado SENTRA, donde llevan a cabo sus transacciones a cuenta y orden de sus clientes y de ellos mismos. La observación de sus indicadores le permite al inversionista, darse cuenta de las tendencias que registran las emisoras en sus precios, dándole las herramientas necesarias para una mejor toma de decisiones.

El Mercado de Capitales es un ámbito en donde se realizan la compraventa de títulos valor representativos de la formación de activos financieros de empresas, por lo tanto, representa el mecanismo que permite la canalización de recursos frescos a las entidades, mediante la colocación primaria de sus títulos entre el público inversionista. Los títulos emitidos en este

mercado son acciones, obligaciones y certificados de participación inscritos en el Registro Nacional de Valores.

Este sector forma parte del Mercado de Valores, por lo tanto, se sujeta a las disposiciones y lineamientos que norman en la materia y los títulos que se negocian están respaldados por las empresas emisoras, por otra parte, refleja las perspectivas de la actividad económica, su crecimiento y tendencias de desarrollo, los efectos de la competencia, así como las crisis que afectan los flujos monetarios tanto de inversionistas como de emisores, las tendencias de este mercado, su fortaleza o debilidad, pueden influir en las expectativas económicas de los participantes

### ***Participantes en el Mercado de Capitales***

***Bolsa Mexicana de Valores (BMV).*** Es una sociedad anónima de capital variable, con la finalidad de constituir el organismo central de operaciones de los títulos inscritos por las emisoras autorizadas. La BMV proporciona la infraestructura operativa, registra y supervisa los movimientos efectuados, da fe de las cotizaciones e informa al público de los hechos de mercado.

Las operaciones se realizan en forma automatizada, mediante el Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación (BMV SENTRA), desarrollado, administrado y supervisado por la Bolsa Mexicana de Valores, de acuerdo con la autoridad reguladora de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y con apego a la Ley del Mercado de Valores, además de otras leyes y disposiciones complementarias y supletorias.

***Emisoras.*** Son empresas industriales, comerciales y de servicios, constituidas como sociedades anónimas de capital variable, que colocan acciones representativas de una parte alícuota de su capital social en la Bolsa; previa solicitud, aceptación y registro; para financiar proyectos de inversión o capital de trabajo. La Nueva Ley del Mercado de Valores crea la plataforma necesaria para propiciar las condiciones claras y así, coadyuvar al desarrollo de futuras emisoras bursátiles, que, sin perder la confiabilidad alcanzada, respondan a los altos estándares de las empresas que actualmente cotizan en bolsa; en cuanto a información, gobierno corporativo, transparencia y protección de minorías.

De esta forma, la ley en su conjunto distingue cuatro categorías de sociedades anónimas:

- Sociedad Anónima Común (S.A de C.V)
- Sociedades Anónimas Promotoras de Inversiones (S.A.P. I de C.V)

- Sociedades Anónimas Promotoras de Inversiones, inscritas en el Registro Nacional de Valores (S.A.P.I.B de C.V)
- Sociedades Anónimas Bursátiles (S.A.B de C.V)

**Intermediarios.** La Ley del Mercado de Valores reconoce en su nuevo articulado a los intermediarios de este mercado: Casas de Bolsa, Instituciones de Crédito, Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión, Administradoras de Fondos para el Retiro y Sociedades Distribuidoras de acciones de Sociedades de Inversión. Cabe señalar que sólo las casas de bolsa podrán sujetarse en su organización y funcionamiento a lo que disponga la ley, las demás entidades financieras observarán las leyes y disposiciones que emanen de ellas.

La actividad de intermediación consiste en concertar las operaciones de compra y venta en el Mercado de Capitales y administrar carteras de inversión por cuenta del público inversionista o por cuenta propia. Esta operación sólo puede efectuarse por casas de bolsa.

Los inversionistas, personas físicas o morales, nacionales o extranjeras que cuentan con recursos disponibles, regular o transitoriamente, podrán invertir en la compraventa de títulos accionarios, obligaciones y certificados de participación negociados en el Mercado de Capitales; a través de contratos de intermediación con casas de bolsa debidamente acreditadas.

Se conoce como inversionistas institucionales a aquellos organismos que operan en forma regular y frecuente, en razón de su actividad específica; entre los cuales se cuentan: Compañías de Seguros y Fianzas, Mutualidades, Cajas de Ahorro y las Sociedades de Inversión, incluyendo a las especializadas en fondos para el retiro. Los pequeños y medianos inversionistas pueden participar en el mercado de capitales a través de las Sociedades de Inversión de Renta Variable.

### ***Funciones en el Mercado de Capitales***

El Mercado de Capitales permite la concurrencia de los fondos procedentes de personas físicas y morales con los demandantes de dichos recursos; empresas o instituciones que normalmente los solicitan para destinarlo a la formación de capital fijo. La característica de este mercado consiste en que los instrumentos que lo integran son colocados con una expectativa de recuperación o vencimiento a largo plazo.

El plazo de la inversión en el caso de las acciones, no está determinado; porque la duración de la tenencia de una acción es indefinida mientras exista la empresa emisora. La decisión del

tenedor para retenerla se relaciona con las expectativas de un aumento en su valor, o venderla, si hay probabilidad de una disminución del mismo o una necesidad de liquidez.

Este mercado también se conoce como Mercado de Renta Variable, porque sus títulos accionarios ofrecen un rendimiento sujeto al resultado financiero de las empresas (utilidades) y también debido a los diferenciales de precio provocados por la oferta y la demanda en el mercado secundario; a diferencia de los títulos de deuda, cuyo rendimiento está establecido de antemano mediante tasas de interés, aunque pueden presentar sobretasas de descuento, que varían en su negociación en el mercado secundario.

### ***Modalidades de negociación***

***Sesión de Remate.*** Período durante el cual los intermediarios pueden colocar posturas de compra o venta, según el horario establecido por la BMV y aprobado por la CNBV.

***Orden en firme.*** La inicia un operador al acceder al BMV-SENTRA Capitales una postura u ofrecimiento, indicando si es de compra o venta, clave de la emisora, serie, volumen, precio y condiciones o vigencia de la misma. La vigencia puede ser de uno a treinta días como máximo.

***Orden al Mercado.*** Podrá ejecutarse al mejor precio que se pueda obtener en el mercado, pudiendo cerrar directamente las posturas contrarias o colocarse como la mejor postura.

***Orden al Cierre.*** Orden que se ejecuta al final de una sesión bursátil al precio de cierre del valor que se trate y que las bolsas de valores determinan conforme al procedimiento establecido en sus reglamentos interiores.

***Cruce.*** Cuando una Casa de Bolsa reúne órdenes de compra y venta de dos clientes que coinciden en: emisora, serie, cantidad y precio, el operador podrá realizar una operación de cruce. El procedimiento de registro consiste en que el operador especifica en el sistema que se trata de una "orden cruzada" indicando la cantidad y precio al que desea cruzar. En estas operaciones hay un lapso en que cualquier otro intermediario puede ofrecer un mejor precio y adjudicarse el hecho.

***Subasta.*** Es un procedimiento conforme el cual las posturas sólo pueden registrarse durante el período establecido y las correspondientes operaciones se perfeccionan al término de la misma, con asignación a precio único.



**Precio de Asignación.** El precio de cierre de una operación es el resultante de la coincidencia entre posturas de compra y de venta de una determinada cantidad de títulos, de acuerdo con el libre juego de la oferta y demanda.

**Precio al Cierre.** Es el resultante de la última operación efectuada durante una sesión de remate; el que, a su vez, se convierte en precio de apertura de la sesión siguiente.

**Lote.** Cantidad mínima de títulos de cada serie que se puede intercambiar. Para la operación accionaria, un lote está representado por 100 acciones.

**Pico.** Es un volumen inferior a un lote de acciones; y su operación se realiza a través de BMV – SENTRA Capitales, considerando como precio de negociación el que prevalezca en el mercado al final de la sesión de remate.

**Puja.** Importe mínimo en el que puede variar el precio unitario de cada título. Se expresa como una fracción del precio de mercado o valor nominal de dicho título. Para que sea válida, una postura que pretenda cambiar el precio vigente de cualquier título lo debe hacer cuando menos por el monto de una puja, para precios hasta de \$200 la puja es de \$.01.

**Régimen Fiscal.** Personas Físicas: Las ganancias de Capital están exentas.

Personas Morales: Las ganancias (pérdidas) de Capital son acumulables a sus ingresos, con aplicación a la ley de Impuesto Sobre la Renta.

Para personas físicas y morales, los dividendos en efectivo, si provienen de la cuenta de utilidad fiscal neta (CUFIN) están exentos debido a que ya fue retenido el impuesto.

### **Instrumentos del Mercado de Capitales**

En el Mercado de Capitales se realiza la intermediación de instrumentos de Renta Variable, este concepto se refiere a que el rendimiento que proporcionan las acciones está determinado por el valor de expectativa que resulta de la oferta y demanda de títulos relacionados con las políticas y resultados financieros de la empresa emisora, sus proyectos y perspectivas de desarrollo, el prestigio de sus funcionarios, la eficiencia de sus sistemas y procedimientos, a la aceptación de sus productos, sus mercados actuales y futuros, así como el dinamismo de la empresa dentro de la economía nacional. Los instrumentos de renta variable son aquellos que no tienen predeterminado ni su valor, ni el plazo ni el rendimiento.

**Acciones Representativas de una Empresa.** El valor contable de una acción representa el total del valor contable de la empresa dividido por la cantidad de acciones emitidas por la misma

empresa. Este valor puede variar según la valuación que se atribuya a los activos de la empresa (incluyendo sus utilidades reinvertidas), restando a esta suma los pasivos de la empresa. El rendimiento de las acciones, tradicionalmente proporcionado por los dividendos que pagan, puede variar por dos motivos importantes: la variabilidad de las utilidades que genera la empresa y la decisión sobre los dividendos de la asamblea de accionistas de la empresa. El plazo de la acción no está determinado, ya que el plazo de tenencia de una acción no se limita por el vencimiento del instrumento, sino por la decisión del mismo propietario de retenerla o venderla.

La tenencia de las acciones otorga a sus compradores los derechos de un socio. El rendimiento para el inversionista se presenta de dos formas:

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

El precio está en función del desempeño de la empresa emisora y de las expectativas que haya sobre su desarrollo. Asimismo, en su precio influyen elementos externos que afectan al mercado en general. Además de las acciones existen otros tipos de instrumento de renta variable:

**Trac's.** Certificados de Participación Ordinaria (CPO) no amortizables, sobre un fideicomiso constituido por una canasta de acciones. Ofrece al mercado un instrumento innovador que brinda transparencia y liquidez a sus tenedores. Trac's significa: Títulos referidos a acciones. El único Trac emitido hasta el momento es el Naftrac mismo que a continuación se describe.

**Naftrac.** Es un Certificado de Participación (CPO) no amortizable, emitido por Nacional Financiera, sobre un fideicomiso constituido por una canasta de acciones, cuya finalidad es reproducir el comportamiento del Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores y facilitar a pequeños inversionistas el acceso a inversiones patrimoniales. Es el primer instrumento en su tipo en Latinoamérica, indexado al Índice de Precios y Cotizaciones en un 100%; lo cual permite a sus tenedores diversificación, indexación, transparencia, liquidez, oportunidad de arbitraje, menores costos operativos y un amplio mercado secundario.

### ***Instrumentos de Títulos de Deuda que cotizan en el Mercado de Capitales***

**Obligaciones.** Las Obligaciones son títulos de crédito nominativos que representan una deuda para el emisor y un crédito colectivo para los compradores o inversionistas.

Los recursos en una colocación de obligaciones son para financiar bienes de capital, lo cual

implica una ganancia de capital e intereses.

Estos títulos de deuda de largo plazo, emitidos por empresas e instituciones financieras, disponen de una gran flexibilidad en su diseño, a fin de hacerlos atractivos para los inversionistas. Pagan intereses y amortizaciones periódicas, generalmente cada seis meses. En el mercado secundario pagan una tasa compensatoria o descuento sobre su valor nominal.

**Certificados de Participación.** Los Certificados de Participación son títulos de crédito que representan el derecho a un parte alícuota de los frutos o rendimientos de los valores, derechos o bienes de cualquier clase que tenga un fideicomiso irrevocable para ese propósito la sociedad fiduciaria que los emita. Los Certificados se dividen en:

- a) Ordinarios (fideicomisos de bienes muebles e infraestructura carretera)
- b) Inmobiliarios (fideicomisos constituidos sobre bienes inmuebles)

**Global Depositary Receipts (GDR's).** Los ADR's también se utilizan en la realización de Ofertas Globales o sea colocaciones que se realizan simultáneamente en el mercado estadounidense y en los mercados europeos y/o en otros mercados. Aunque estas ofertas pueden realizarse colocando acciones en los mercados no estadounidenses y ADR's en el mercado estadounidense, también pueden realizarse utilizando la estructura de ADR para realizar toda la oferta, caso en el que los certificados de depósito algunas veces se les da el nombre de Certificados de Depósito (GDRs por su denominación en inglés Global Depositary Receipts).

**Índices Accionarios.** La tendencia del Mercado Accionario se muestra a través de indicadores que permiten a los interesados observar diversas variables del comportamiento accionario, relacionadas a través del tiempo; lo que, a su vez, refleja las expectativas que manifiesta la economía de nuestro país.

#### **Diferentes Índices del Mercado de Valores Mexicanos**

**Índice de Precios y Cotizaciones (IPC).** Es el principal indicador accionario de la BMV. Permite calcular, evaluar, comparar y analizar el comportamiento del mercado accionario en tiempo real, a partir de los resultados de la sesión diaria de remate de acciones. Este indicador muestra la evolución y fluctuaciones del nivel general de precios de las acciones operadas en bolsa, rendimiento y valor de capitalización del mercado accionario. Está integrado por las emisoras más representativas del sector accionario, las que se seleccionan anualmente de acuerdo al nivel de bursatilidad de los títulos operados; teniendo en cuenta el número de operaciones, importe negociado, días operados y razón entre el monto esperado y el suscrito.

Contiene:

- o Una muestra de 35 emisiones o series.
- o La muestra se revisa anualmente.
- o Las emisoras deben ser de alta bursatilidad.
- o A mayor capitalización de la emisión, será mayor el porcentaje de influencia en el índice.

**Índice México (INMEX).** Indicador ponderado por el valor de capitalización de las emisoras que integran la muestra empleada para su cálculo. Fue constituido como valor subyacente para emisiones de productos derivados sobre índices de precios, representativo de emisoras de media bursatilidad. A diferencia del IPC, la ponderación (peso proporcional) de una solo serie accionaria del INMEX no puede ser mayor a 10% al comienzo del período de vigencia de la muestra.

**Índice de Mediana Capitalización (IMC30).** Tiene como principal objetivo, el constituirse como un indicador altamente representativo y confiable del Mercado Accionario, para empresas de mediana capitalización. Integrado por una muestra de 30 series, se revisa anualmente. Su influencia alcanza hasta 15% de una serie.

**Índice de bursatilidad.** Indicador que permite determinar el nivel de negociación que tienen las acciones de una empresa en el Mercado de Valores, en función de su operatividad; lo cual permite calificar a las empresas emisoras en alta, media, baja y nula bursatilidad.

**Índice de Volatilidad.** Este indicador es expresado por la desviación estándar de los rendimientos diarios de un título o de un índice, durante un determinado período y permite estimar la inestabilidad que manifiestan las cotizaciones de un determinado título, o los valores de un índice, referidos a una serie sucesiva de observaciones.

### **C. Concepto de Riesgo**

Riesgo es la probabilidad de que no ocurra un acontecimiento deseado, o de que ocurra lo no deseado. En la vida cotidiana, riesgo es la probabilidad de que llueva cuando uno no lleva paraguas, o que no se encuentre un taxi cuando se tiene apuro en trasladarse de un lugar a otro.

### ***Concepto de Riesgo Financiero***

En el ambiente financiero, el riesgo puede entenderse como la posibilidad de que el rendimiento esperado de una inversión no se materialice; ya sea por fluctuaciones adversas de los precios, cesación de pagos del deudor, operaciones mal consumadas o de factores imprevistos que alteran el desenvolvimiento económico de los mercados. En el mercado de instrumentos de inversión, el rendimiento y el riesgo deberán moverse en la misma dirección, ya que el inversionista racional buscará maximizar el rendimiento dada su tolerancia al riesgo.

### ***“No hay inversión sin riesgo”***

Los títulos que están invertidos en Sociedades de Inversión están sometidos a riesgos intrínsecos, derivados del desempeño de los emisores de los valores y a riesgos extrínsecos o de mercado. Las fluctuaciones se producen como resultado de los cambios en las tasas de interés, tipo de cambio, inflación o en las expectativas de inversionistas.

### ***“El riesgo se puede diseminar pero no desaparecer”***

Las Sociedades de Inversión aplican en mayor o menor grado una diversificación, al establecer una cartera con diferentes valores. Asimismo, el inversionista puede diversificar aún más su inversión adquiriendo otras Sociedades de Inversión con objetivos y horizontes diferentes.

### ***“La diversificación diluye el riesgo”***

Un inversionista debe saber que el precio de los títulos que se negocian en el mercado pueden subir o bajar, por efecto de la Ley de Oferta y Demanda. Debido a esta situación se deben establecer estrategias de diversificación, con el propósito de diseminar o minimizar su riesgo. Este es el principio fundamental de las sociedades de inversión.

## ***D. Portafolios de Fondos de Inversión***

Los fondos de inversión son instrumentos de ahorro. Se trata de un patrimonio que se forma con los aportes de un grupo de personas que invierten su capital en búsqueda de rentabilidad. Lo que hace el fondo es reunir el dinero aportado por todos los participantes, para que una entidad se encargue de su gestión y administración.

Los fondos suelen diversificar las inversiones, de modo tal que se destina a activos monetarios, acciones, bonos y otros instrumentos financieros. De esta manera, el capital de los participantes se encuentra más resguardado. El funcionamiento de un fondo de inversión puede entenderse del siguiente modo. El ahorro de cada persona se destina al fondo, con lo que se crea un gran patrimonio común. Dado el tamaño de este patrimonio, los ahorradores alcanzan un poder de

negociación que sería imposible de obtener si invirtiera cada uno por su cuenta. Los especialistas reconocen varias ventajas a los fondos de inversión. Por lo general, no requieren de grandes cantidades de dinero para ingresar.

Por otra parte, se encuentran bien regulados y sus suscripciones son fáciles de comprar y de vender. Por último, los fondos de inversión son gestionados de forma profesional, lo que supone una ventaja para el ahorrista que no tiene grandes conocimientos de finanzas.

En cuanto a la historia de los fondos, su origen más lejano se remonta al siglo XVII, con las *administratie kantooren* en Holanda. Por supuesto, dichos mecanismos eran muy diferentes a los actuales. Recién en 1957 aparece el primer fondo de inversión tal como lo conocemos en la actualidad.

Un Portafolio de Inversión es invertir en dos o más fondos con la finalidad de diversificar la inversión y obtener beneficios adicionales:

- 1) Liquidez
- 2) Mejores Rendimientos

Antes de escoger un fondo para invertir es necesario definir cuáles son las necesidades de ahorro del cliente y sus planes de ahorro. Al decidir para qué se quiere ahorrar también se tiene que tomar en cuenta el periodo del tiempo en el que estará invertido el dinero.

Cada inversionista debe decidir cuál es su capacidad para asumir un riesgo. Una persona joven y emprendedora, que realiza actividades que le permiten resarcirse de una pérdida, tiene una tolerancia mayor al riesgo que un jubilado, para quien una pérdida puede ser irrecuperable. La asesoría en administración de riesgos debe atender al perfil del inversionista y sus expectativas; pero la responsabilidad final de asumir un riesgo y aceptar sus consecuencias recae exclusivamente en el posible afectado.

### **E. Tipos de Fondos de Inversión**

Existen diferentes tipos de Portafolios de Inversión de acuerdo al Perfil del cliente a cuento a la tolerancia al Riesgo:

- *Portafolio Tradicional*  
Para aquellos inversionistas que desean ante todo preservar su patrimonio bajo la premisa de un crecimiento constante sin riesgos de volatilidad y con rendimiento garantizado.
- *Portafolio Conservador Local*  
Combinación de productos de muy bajo riesgo, para quienes tienen un perfil conservador y buscan rendimientos atractivos sin comprometer el capital.

- *Portafolio Conservador Global*  
Para clientes con perfil conservador que buscan además invertir en productos con cobertura cambiaria.
- *Portafolio Moderado Local*  
Para individuos que buscan incrementar sus recursos en el largo plazo con un riesgo controlado.
- *Portafolio Moderado Global*  
Para individuos que buscan mayor rendimiento y tienen tolerancia a la volatilidad cambiaria al tener inversiones en otras divisas.
- *Portafolio Agresivo Local*  
Para quienes desean maximizar el crecimiento de sus inversiones y al ser de perfil agresivo tienen tolerancia al riesgo y volatilidad en el corto y mediano plazo.
- *Portafolio Agresivo Global*  
Clientes con perfil de inversionista agresivo que buscan diversificar en mercados de Renta Variable de mercados globales.

#### **IV. Análisis de un Portafolio de Inversión con Riesgo Moderado**

##### **A. Composición del Portafolio de Inversión**

Un Portafolio de Inversión es una combinación de activos financieros poseídos por una misma persona física o moral. Es diversificado cuando en el conjunto de activos se combinan especies con rentabilidades, emisores, modalidades de pago de intereses y riesgos diferentes.

Para nuestro caso práctico, la composición de nuestro Portafolio de Inversión, quedará de la siguiente manera:

##### **Fondos de Deuda o Renta Fija en México:**

- Invierten en instrumentos locales emitidos por el gobierno mexicano, grupos financieros o grandes empresas principalmente mexicanas.
- Incluyen desde fondos de muy corto plazo hasta fondos de largo plazo.
- Cuentan con alta liquidez, desde disposición diaria de recursos hasta mensual.

**ST&ERIP:** El Fondo busca brindar a los inversionistas un instrumento con rendimientos competitivos para sus recursos de muy corto plazo. La estrategia del fondo consiste en diversificar sus activos en instrumentos de deuda de la más alta calidad crediticia y emitida por el Gobierno Federal, Bancos y Empresas. La estructura de la cartera es de corto plazo con lo que busca disminuir la volatilidad resultante de los movimientos de mercado.

**Descripción del Fondo**

Horizonte de Inversión	Corto Plazo
Fecha de Inicio	08-Sep-06
Tipo	Money Market
Adquirentes	Personas Físicas
Activos de la serie	\$6,593'671,582
Activos Netos	\$7,778'911,491
Valor de la acción	\$113.18358

**Calificación**

<i>Homogénea</i>	<i>Particular</i>
AAA/2	mxAAAf

**Riesgo Crediticio  
Seguridad**

AAA Sobresaliente
AA Alta
A Buena
BBB Aceptable
BB Baja
B Mínima

**Riesgo Mercado  
Sensibilidad**

1 Extremadamente baja
2 Baja
3 Baja a moderada
4 Moderada
5 Moderada a alta
6 Alta
7 Muy alta

**GBM F3BF:** El objetivo de inversión del Fondo será aprovechar oportunidades en los diferentes mercados dado su régimen de inversión flexible, pudiendo invertir en bonos corporativos, bancarios o gubernamentales, es decir en instrumentos que integren un portafolio que incluya diversos tipos de valores referidos a niveles de riesgo medio; por lo anterior, este fondo se dirige a inversionistas que estén dispuestos a asumir minusvalías en el corto plazo. En el caso de inversión con instrumentos financieros derivados, la política de operación aplicable es para fines de cobertura y especulativa. La inversión es preponderantemente en pesos y que se complementa con inversiones en moneda distinta al peso.

El principal riesgo que enfrentan las inversiones que realiza el fondo es el riesgo de mercado, específicamente, el riesgo de tasas de interés.

**Descripción del Fondo**

Adquirientes	Personas físicas, morales y físicas exentas
Horizonte de Inversión	Mediano plazo mayor a 3 meses
Días de operación	Miércoles 7:45 am a 1:30 pm
Plazo de liquidación	24 horas
Clasificación	Discrecional
Calificación	AA/5
Activos Netos	6,364'604,569

**ST&ER6B:** El objetivo del Fondo es invertir sus activos en valores de deuda gubernamentales, bancarios y privados de mediano y largo plazo, denominados preponderantemente en moneda nacional, buscando obtener rendimientos atractivos acordes a su horizonte de inversión.



Dirigido a clientes que buscan obtener rendimientos competitivos y complementar una estrategia de inversión diversificada. Deberán tener tolerancia a la volatilidad y no tener necesidades de liquidez frecuente.

**Descripción del Fondo**

Horizonte de Inversión	Mediano Plazo
Fecha de Inicio	23-Ago-01
Tipo	Renta Fija
Adquirentes	Personas Físicas
Activos de la serie	\$724'741,321
Activos Netos	\$726'274,355
Valor de la Acción	\$78.52813

**Calificación**

Homogénea	Particular
AAA/6	mxAAAf

**Fondos en Acciones o de Renta Variable**

- o Son fondos que invierten en la Bolsa Mexicana de Valores y le dan acceso a las acciones de las empresas que cotizan en la BMV con liquidez cada tercer día.
- o Su Asesor Financiero lo ayudará a elegir entre fondos de renta variable con diferentes niveles de riesgo, desde productos indexados hasta productos más agresivos.

**ING IPC:** Fondo de Renta Variable para personas físicas y morales cuyo portafolio imita cercanamente la integración del principal indicador de la Bolsa Mexicana de Valores (IPC) y por consecuencia tiene un rendimiento y comportamiento similares al índice referido a lo largo del tiempo. Liquidez diaria con liquidación 72 horas.

**Descripción del Fondo**

Horario	09:00 a 14:00 hrs.
Horizonte de Inversión	Largo Plazo
Calificación:	N/A
<b>Políticas de Operación</b>	
Compra:	Mismo día +72 horas
Venta:	Mismo día T+72 horas
Activos Administrados	\$1,033'185,754.84
Primeras 10 Posiciones	91.06%
Participación de cartera	
De renta variable	99.51%
Clave de Pizarra	ING-IPC

**Estadísticas Relevantes**

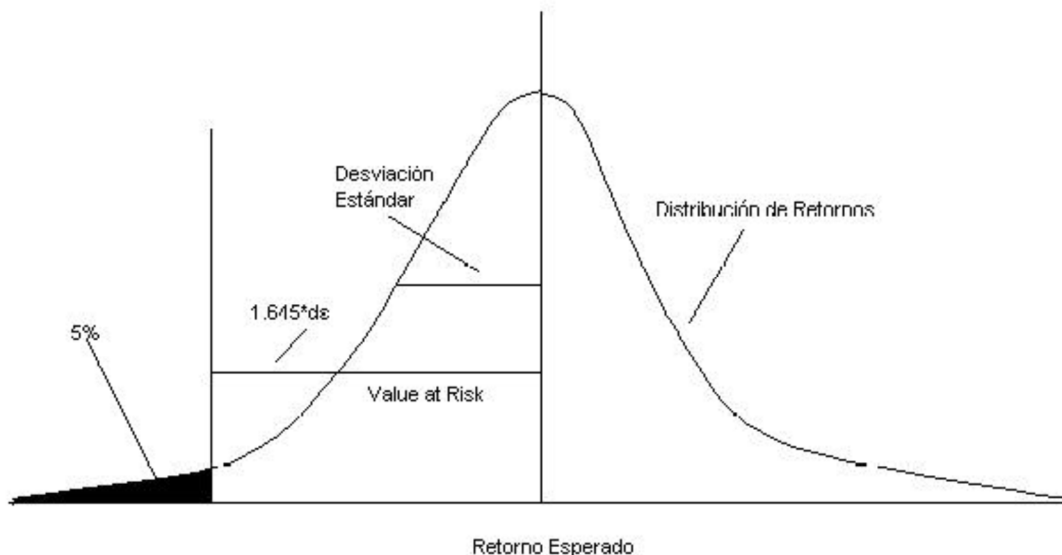
Posiciones Relevantes al 29/04/11	
NAFTRAC	68.97%
AMX	7.35%
WALMEX	3.69%
FEMSA	2.23%

GMEXICO	2.18%
TLEVISA	1.85%
CEMEX	1.43%
ALFA	1.26%
GFNORTE	1.24%
GFINBUR	0.86%

**B. VAR (Value at Risk)**

El concepto de *Value at Risk* (*VaR*), o valoración del riesgo, proviene de la necesidad de cuantificar con determinado nivel de significancia o incertidumbre el monto o porcentaje de pérdida que un portafolio enfrentará en un período predefinido de tiempo (Jorion 2000, Penza y Bansal 2001, Best 1998, y Dowd 1998). Su medición tiene fundamentos estadísticos y el estándar de la industria es calcular el *VaR* con un nivel de significancia del 5%. Esto significa que solamente el 5% de las veces, o 1 de 20 veces (es decir, una vez al mes con datos diarios, o una vez cada cinco meses con datos semanales) el retorno del portafolio caerá más de lo que señala el *VaR*, en relación con el retorno esperado. Si consideramos una serie de retornos históricos de un portafolio que posee un número *n* de activos, es factible visualizar la distribución de densidad de aquellos retornos a través del análisis del histograma. Es común encontrar fluctuaciones de retornos en torno a un valor medio levemente diferente de cero (este concepto en estadística se denomina proceso con reversión a la media) y cuya distribución se aproxima a una normal. Leves asimetrías (*skewness*) son a veces percibidas en los retornos, pero desde un punto de vista práctico es suficiente asumir simetría en la distribución. Una vez generada la distribución se debe calcular aquel punto del dominio de la función de densidad que deja un 5% o 1% del área en su rango inferior ( $\alpha$ ). La distancia de este punto en el dominio de la distribución en relación al valor esperado de la distribución se denomina *Value at Risk* (Gráfico 1).

Gráfico 2. Representación del Value at Risk



Fuente. Elaboración propia con información de Villegas Hernández, 2002.

Una representación alternativa consiste en estimar el VaR a través de la siguiente expresión:

$$VaR = \alpha \cdot \sqrt{\sigma^2 \cdot \Delta t}$$

Donde  $\alpha$  es el factor que define el área de pérdida de los retornos,  $\sigma^2$  la varianza de los retornos, y  $\Delta t$  el horizonte de tiempo para el cual se calculará el factor de riesgo  $VaR$ .

La tabla de distribución normal estandarizada entrega los siguientes valores para los factores de ajuste:

Porcentaje	10%	5%	1%	0.5%
Factor $\alpha$	1.282	1.645	2.325	2.575

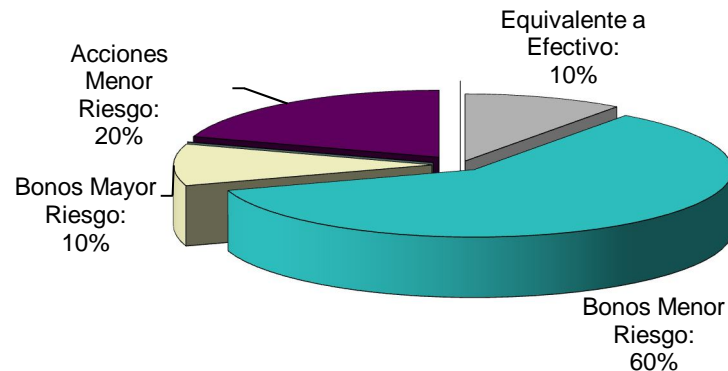
### **C. Evaluación del Portafolio de Inversión**

El objetivo del portafolio es invertir en acciones y valores de deuda emitidos en México con el fin de brindar una inversión segura. Cuando el Fondo esté invertido en acciones, el principal riesgo asociado a este tipo de inversión será el riesgo de mercado, caracterizado principalmente por el riesgo de movimientos en los precios de las acciones; el horizonte de inversión de la Sociedad es de largo plazo y la permanencia mínima recomendada es de por lo menos 1 año. El riesgo al estar invertido en valores de deuda será la volatilidad de las tasas de interés de corto plazo.

La estrategia de la cartera de inversión se basará en un límite de exposición al riesgo, con un horizonte de inversión de mediano plazo y la permanencia mínima recomendada es de por lo menos 1 año. Se presenta así un portafolio de inversión moderado. Este portafolio está orientado a inversionistas que no deseen correr altos riesgos y se recomienda para aquellos con conocimientos financieros básicos.

El objetivo de portafolio es diversificar el riesgo, que en este caso será de por si bajo, sin embargo, deberá tomarse en cuenta que los beneficios no serán tan altos pero si estables.

Gráfico 3. Representación Gráfica del Portafolio de Inversión con Riesgo Moderado



Fuente. Elaboración propia

- **Políticas de Inversión**

Se seguirá una estrategia activa, es decir, se tomarán riesgos para aprovechar las oportunidades de mercado tratando de incrementar el rendimiento por arriba de su base de referencia.

Los factores principales que se utilizan para la estrategia de inversión del portafolio, así como para la decisión de entrar o salir a un determinado mercado son:

Análisis Económico

Seguimiento de las principales variables macroeconómicas (local e internacional) y su consecuente impacto en los mercados financieros: Inflación, Desempleo, PIB, Producción Industrial, Tipo de Cambio, etc.

Análisis Técnico

Herramienta para tratar de eficientar las operaciones de compra/venta en los portafolios. Algunos de los indicadores utilizados son: Promedios móviles Convergencia/Divergencia (MACD), Oscilador W&R y Método de doble cruce.

La política establecida por la Sociedad de Inversión para hacer frente a las necesidades de liquidez de sus inversionistas será la de mantener al menos el 10% en valores de fácil realización y/o en valores con vencimiento menor a tres meses.

La Sociedad no obtendrá préstamos ni realizará operaciones activas de crédito. Este fondo participará únicamente en mercados nacionales.

- **Régimen de inversión**

El Portafolio podrá realizar inversiones temporales distintas a las señaladas en su régimen de inversión, ante condiciones de alta volatilidad en los mercados financieros, o bien de incertidumbre económica o política sujetándose a lo establecido en las Disposiciones de carácter general aplicables a las sociedades de inversión y a las personas que les prestan servicios.

- **Riesgos de Inversión.** Para este tipo de fondos, siempre existe la posibilidad de perder una parte de los recursos invertidos en la Sociedad por condiciones cambiantes o adversas de mercado. Por lo cual el patrimonio se puede ver afectado derivado de los movimientos de baja en los mercados Accionarios. El Fondo estará principalmente expuesto a riesgos de mercado y liquidez. Este portafolio de inversión al ser moderado, se estará buscando minimizar el riesgo para obtener un rendimiento constante tratando de tener pérdidas, lo menos posible. El Fondo está expuesto a los siguientes riesgos de mercado: movimientos de precios, tasas de interés, tipos de cambio, índices de precios, entre otros. De esta manera la disminución en los precios de las acciones afecta negativamente los precios de los activos propiedad de la Sociedad.

Sobre el riesgo de liquidez se refiere a la pérdida originada por la venta con descuentos inusuales en los activos por lo cual el riesgo se considera como alto., ya que los valores en lo que estará invertido el Fondo, cuentan con un mercado con liquidez adecuada pero en ciertos momento pudiera verse reducida, por lo que la venta de valores podrá reflejar las condiciones de mercado.

- **Posibles Adquirentes.** Las acciones referidas a esta cartera podrán ser adquiridas por: Clase B: Personas físicas o morales, con un perfil conservador, ya sean mexicanas o extranjeras con o sin alguna actividad empresarial. Las acciones de la sociedad podrán ser adquiridas por inversionistas institucionales, entendiéndose por éstos, los definidos por la Ley del Mercado de Valores.

- **Montos Mínimos.** No se tienen montos mínimos para invertir en la compra de acciones ni en instrumentos de deuda.

- **Plazo Mínimo de Permanencia.** El tiempo mínimo de permanencia sugerido por el Fondo es mínimo de un año.

- **Justificación del Portafolio.** De acuerdo con la cartera que hemos construido con la combinación de instrumentos de deuda o renta variable, se ha realizado con el fin de maximizar el rendimiento esperado y minimizando el riesgo, con la óptima combinación.

Reconociendo de una existencia de aversión al riesgo en estos días de mayor incertidumbre y volatilidad en los mercados, tanto nacionales como extranjeros, ocasionado esto, por la crisis financiera que está pasando principalmente Estados Unidos, provocada por las *subprime*, por lo cual, esta cartera, está confeccionada de tal manera para aquellos inversionistas que serán tolerables al riesgo de nuestra propuesta, considerando una inversión a mediano y largo plazo. Considerando también que las acciones tienen dos tipos de riesgos: el riesgo de mercado, que es propio del mercado bursátil que cotizan las acciones y el riesgo único o específico, que son propios de la empresa. Con esto, podremos decir, que el riesgo de mercado o sistemático va a estar representado por la Beta ( $\beta$ ) y el riesgo único o específico de la cartera será la desviación estándar o la volatilidad  $\sigma$ .

#### **D. Política Monetaria en los Fondos de Inversión**

La Política Monetaria es el conjunto de instrumentos y medidas aplicados por el gobierno, a través de la banca central, para controlar la moneda y el crédito, con el propósito fundamental de mantener la estabilidad económica del país y evitar una balanza de pagos adversa. El control se puede establecer mediante: a) la estructura de los tipos de interés, b) el control de los movimientos internacionales de capital, c) el control de las condiciones de los créditos para las compras a plazo, d) los controles generales o selectivos sobre las actividades de préstamo de los bancos y otras instituciones financieras, y e) sobre las emisiones de capital.

El Banco Central es quien dirige la política monetaria principalmente por medio de las operaciones de mercado abierto. En una operación de mercado abierto, el Banco Central compra bonos a cambio de dinero, aumentando así la cantidad de dinero o vende bonos a cambio de dinero pagando por los compradores los bonos, reduciendo así la cantidad de dinero.

De acuerdo con Daniel Thornton (1998), en sus operaciones diarias el Banco Central puede controlar con más precisión los tipos de interés que la cantidad de dinero. Compra y vende diariamente títulos públicos a través de las operaciones de mercado abierto. Si desea subir el precio de los títulos públicos (bajar el tipo de interés), puede comprar los títulos a ese precio. Si desea bajarlo (subir el tipo de interés), puede vender una cantidad suficiente de títulos de su gran cartera. Por lo tanto, diariamente el banco central puede determinar con bastante precisión el tipo de interés de mercado.

La Política Monetaria afecta a la economía, afectando primero al tipo de interés y a continuación a la demanda agregada. Un aumento de la oferta monetaria reduce el tipo de interés, incrementa el gasto de inversión y la demanda agregada y, por lo tanto, eleva la producción de equilibrio.

Con la aparición de las presiones inflacionistas en los años setenta y ochenta, el énfasis político se desplazó de nuevo al dinero y a la reafirmación de los principios subyacentes en la teoría cuantitativa. El desplazamiento teórico hacia el monetarismo se produjo incluso antes. Ambos paradigmas coexistían en el pensamiento contemporáneo sobre economía agregada.

John Maynard Keynes fue el más famoso y tal vez el más influyente teórico de la economía del siglo XX. Aunque muchos economistas minimizarían actualmente la importancia analítica de la contribución de Keynes, probablemente ninguno negaría que su impacto dentro y fuera de la economía ha sido tan grande como por ejemplo, el de David Ricardo, John Stuart Mill o incluso el del gran maestro de Keynes, Alfred Marshall.

Para la política monetaria, Keynes argumentaba que aunque el tipo de interés estuviese determinado por una combinación de factores monetarios y reales en el sistema económico, la existencia de la demanda especulativa de dinero significa que el mecanismo por medio del cual el dinero influye en la renta y en el empleo en el sistema económico no era tan simple y predecible como creían los economistas clásicos. En especial, uno de los mayores impactos del dinero sobre el gasto, la renta y el empleo se producía mediante su efecto sobre los tipos de interés. Los tipos de interés más bajos significaban ordinariamente, *ceteris paribus*, niveles más altos de inversión y consumo (puesto que los tipos de interés más bajos hacen que el consumo presente sea más atractivo que el consumo futuro, es decir, el ahorro). Característicamente, la política monetaria podría disminuir el tipo de interés y, de esta manera, aumentar el gasto hasta un nivel de pleno empleo.

Ann – Marie Maulendyke (1988) en un análisis que realiza sobre la política que aplica la Reserva Federal de E.U.A y sus objetivos de inflación en las últimas décadas desde los años 50, en el cuál nos dice que ha cambiado el interés de la FED por el control del tipo de interés frente al control de la oferta monetaria. Al principio, ponía en énfasis casi por completo en los tipos de interés; de hecho, hasta 1959 no publicó ni siquiera datos sobre la cantidad de dinero. Hasta 1982, fue haciendo cada vez más hincapié en los objetivos monetarios. Desde entonces, ha ido poniendo de nuevo más énfasis en los tipos de interés y adoptando una política monetaria más ecléctica.

A principios de los años 60, los monetaristas comenzaron a poner en cuestión seriamente la macroeconomía keynesiana que había predominado desde la Gran Depresión. Muchos destacados economistas, principalmente el Premio Nobel Milton Friedman, han propuesto el mensaje básico del monetarismo, a saber, que el dinero es extraordinariamente importante para la macroeconomía.

Por otro lado tres décadas más tarde, Dornbush Rudinger (1998) nos habla que muchas de las posturas asociadas inicialmente al monetarismo forman parte del núcleo de la macroeconomía con el que todo el mundo está de acuerdo, mientras que otras siguen siendo controvertidas.

He aquí cuáles son:

1. *El dinero.* El dinero es importante.
2. *Una regla de crecimiento monetario.* La política monetaria se gestionaría mejor con una regla –que establecería una tasa constante de crecimiento del dinero- que con una política discrecional.
3. *Objetivos monetarios.* La política monetaria se gestiona mejor fijando unos objetivos para los tipos de interés.
4. *Largos y variables retardos.* La política monetaria afecta a la economía con retardos largos y variables.
5. *La estabilidad inherente del sector privado.* Los monetaristas sostienen que el sector privado es inherentemente estable y que la mayoría de las perturbaciones de la economía son provocadas por una política errónea de los gobiernos. Creen que cuanto menor sea la intervención del Estado, mejor, y que éste tiene una tendencia inherente a crecer.
6. *Tipos de cambio flexibles.* En los años 50, Milton Friedman fue el defensor más destacado de la idea de que los tipos de cambio debían ser flexibles en lugar de fijos. Aunque esta idea no es necesariamente monetarista –en el sentido de que es independiente del argumento de que el dinero es importante- la mayoría de los monetaristas la aceptan, considerando que el tipo de cambio no es más que otro precio que los mercados deben fijar libremente y que es probable que los gobiernos se equivoquen.

Aunque otras posturas monetaristas son generalmente más controvertidas, no cabe duda de que el monetarismo ha tenido grandes éxitos, incluida la adopción en muchos países de objetivos para el crecimiento del dinero durante la década de los 80, éxito que resultó ser temporal, ya que algunos de los países que adoptaron objetivos para el crecimiento del dinero los han abandonado dada la inestabilidad de la demanda de dinero.

La política monetaria influye en la demanda de capital afectando al tipo de interés de mercado. Una reducción del tipo de interés nominal por parte del banco central (dada la tasa esperada de inflación) induce a las empresas a desear más capital. Esta expansión de la demanda de capital afecta, a su vez, al gasto de inversión.



En lugar de pedir préstamos, las empresas también pueden conseguir los recursos financieros que necesitan para pagar sus inversiones vendiendo acciones. Las personas que compran las acciones esperan obtener un rendimiento de los dividendos y/o si la empresa tiene éxito, del aumento de valor de mercado de las acciones, es decir, esperan obtener *ganancias de capital*. Cuando el precio de las acciones es alto, una empresa puede conseguir una gran cantidad de dinero vendiendo relativamente pocas acciones. Cuando es bajo, tiene que vender más para conseguir una determinada cantidad de dinero.

Los propietarios de la empresa, es decir, los accionistas existentes, estarán más dispuestos a que se vendan pocas para ello, es decir, si el precio es alto.

Es de esperar, pues, que las empresas estén más dispuestas a vender acciones para financiar la inversión cuando la bolsa de valores está alta que cuando está baja. Ésa es la razón por la que es bueno para la inversión que la bolsa de valores esté a la alza.

Los mercados financieros relacionan las perturbaciones macroeconómicas y la política económica directamente con la vida de la gente. Las variaciones de los tipos de interés influyen en nuestra capacidad para financiar una vivienda o un automóvil. Las fluctuaciones de la bolsa determinan el valor de las pensiones de muchas personas. Las tasas de rendimiento de los mercados financieros también afectan a los mercados de bienes al influir en el nivel de inversión y de consumo.

Los intereses son el costo del uso de dinero ajeno mediante préstamos, ya que el inversionista espera un rendimiento sobre el dinero prestado. Las tasas de interés miden el rendimiento o costo de cada cien pesos y se expresa en porcentaje.

El costo del dinero, reflejado en las tasas de interés guarda relación con:

- Disponibilidad o escasez del dinero en el mercado.
- Presión inflacionaria.
- Oportunidad de inversión en activos productivos.
- Riesgo generalizado o particular en cuanto a la probabilidad de reembolso del capital y sus intereses en las fechas pactadas.
- Plazo de la inversión, relacionado con el costo del dinero en el tiempo.

El interés es el rendimiento que genera el préstamo, por parte del inversionista; o el gravamen por el uso, por parte del solicitante.

El capital invertido es la cantidad de dinero (C), cuyo valor aumenta a (S) en el transcurso de un determinado tiempo.

**Tasa de interés:** Porcentaje entre el monto de intereses y el capital invertido.

$$Ti = (S - C) / C^*$$

Los tipos de interés a largo plazo influyen poderosamente en el mercado de valores, ya que cuando suben, los precios de las acciones bajan. Una fácil manera de comprender la relación es suponer que se espera que unas acciones paguen un dividendo, indefinidamente, lo que hace que sean muy parecidas a un consol.

Un consol es un bono del gobierno de Gran Bretaña publicada originalmente en 1751, que paga un interés permanente y no tiene fecha de vencimiento. A menudo se utiliza en plural, también se llama anualidad de banco (originalmente una contracción de rentas consolidadas, pero ahora se pueden tomar en el sentido de fondo consolidado). Consols son uno de los raros ejemplos de bonos perpetuos: a pesar de que pueden ser canjeados por el gobierno británico, es improbable que esto suceda en un futuro previsible.

Para el caso de los fondos de inversión, se ven influidos directamente por las fluctuaciones de mercado ya que se las carteras que los conforman son instrumentos del mercado de deuda o del mercado de capitales, los cuáles se comportarán de manera similar a los instrumentos que conforman el Portafolio de Inversión.

### **CONCLUSIONES**

El Sector Financiero permite relacionar a los oferentes de recursos económicos, quienes disponen de ahorros prestables, y los demandantes de dichos recursos, quienes necesitan financiar proyectos o cubrir otras necesidades de financiamiento.

Este sector está formado por bancos, casas de bolsa, corporaciones financieras, corporaciones de ahorro y vivienda, compañías de financiamiento comercial, fiduciarias, cajas de ahorro, compañías de seguros y otros; además de las instituciones regulatorias y de servicio.

La política monetaria es el conjunto de instrumentos utilizados por un gobierno nacional o por el banco central de un país para hacer variar la cantidad de dinero presente en la economía a fin de influir directamente sobre el valor de la divisa nacional, sobre la producción, la inversión, el consumo y la inflación. La política monetaria, cuyo objetivo es sostener la actividad económica proporcionando a los agentes financieros la liquidez y los créditos indispensables para consumir, invertir y producir, no debe mostrarse demasiado restrictiva, porque correría el riesgo de bloquear el crecimiento económico, ni demasiado expansionista, en la medida en que tal situación favorecería el aumento de la inflación (el alza generalizada de los precios) al inyectar demasiado poder adquisitivo en una economía que se dispone de bienes suficientes para satisfacer la demanda.

En el país, el responsable de conducir la política monetaria es el Banco de México y sus principales funciones son: proveer al país de moneda nacional, colocar instrumentos crediticios gubernamentales, salvaguardar contra el surgimiento de la inflación y contribuir a la estabilidad del peso mexicano frente a otras divisas, así como establecer los criterios a los que deben sujetarse los participantes del mercado de deuda. Las tasas de interés están entre las variables más estrechamente vigiladas de la economía, esto porque afectan directamente en nuestras vidas cotidianas y tienen importantes consecuencias para el bienestar de la economía. Afectan las decisiones personales, de los negocios y las familias como el consumo y el ahorro, la decisión de comprar algún bien o invertir en algún instrumento financiero.

En cualquiera de los sistemas económicos actuales, el dinero pierde valor durante el tiempo, ya que se deteriora y se reduce su poder de adquisición por el simple transcurso del tiempo debido a la inflación, el costo de oportunidad y la generación de intereses. El costo de oportunidad es la pérdida ocasionada por mantener el dinero sin invertir, o invertirlo en operaciones de menor rentabilidad relativa. La inflación es la pérdida de capacidad adquisitiva del dinero debido al alza generalizada de los precios. Las presiones inflacionarias pueden tener distintos orígenes, siendo el principal la creación de excesos de oferta de dinero por parte del Banco Central.

Sin embargo, estas presiones también pueden originarse en otros factores tales como: choques externos que inducen depreciaciones cambiarias abruptas; modificaciones de precios y tarifas públicas; negociaciones de salarios contractuales incompatibles con la meta inflacionaria y el incremento de la productividad.

Las decisiones relativas a cómo distribuir los recursos al invertir, son más importantes para tener éxito, que las decisiones específicas de qué producto escoger e inclusive del momento oportuno del mercado. Factores determinantes del desempeño de un Portafolio de Inversión.

Al diversificar o seleccionar una combinación de productos, los inversionistas pueden disminuir el grado de volatilidad y mantener el potencial de mayores rendimientos. Al combinar una serie de productos, se busca no solo disminuir volatilidad o riesgos, sino al mismo tiempo maximizar la expectativa de rendimiento para el perfil del inversionista del cliente en cuestión.

Los Fondos de Inversión son instrumentos financieros que reúnen el capital de varios inversionistas con la finalidad de obtener mejores rendimientos que un instrumento financiero a la vista. El cuál es administrado por una Sociedad de Inversión. Este fondo será gestionado por un equipo de profesionales de reconocida calificación, que van a invertir su patrimonio en activos con menor riesgo que invertir directamente en el mercado de capitales, con una adecuada diversificación del riesgo y cumpliendo en todo momento con los requisitos legales exigidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Antes de invertir en fondos, todo inversionista debe comprender 6 reglas fundamentales de la llamada cultura del riesgo:

1. *No hay inversión sin riesgo.*

Incluso en México, la garantía que por muchos años cubría al 100% los depósitos en caso de quiebra de un bando ha sido limitada a 400,000 UDIS, con lo que los depósitos bancarios dejan de ser una opción casi carente de riesgo. El riesgo entonces, aplica para todas las inversiones.

2. *El riesgo se puede diluir pero no desaparecer.*

Ser inversionista implica aceptar que el precio de los instrumentos bursátiles (acciones de los fondos) puede subir o bajar, como resultado de la oferta y demanda. Ello obliga a tener estrategias de inversión diversificadas.

3. *La diversificación diluye el riesgo.*

“No poner todos los huevos en una misma canasta”. Cada sociedad de inversión, en sí

misma, aplica una diversificación al establecer una cartera o portafolio integrado por diferentes valores.

4. *A mayor riesgo, mayor rendimiento.*

En una Sociedad de Inversión de Renta Variable, al tener más riesgo, se esperan también mayores ganancias que en una de Deuda.

5. *La tolerancia al riesgo depende de cada inversionista.*

Cada inversionista debe decidir cuál es su capacidad de asumir un riesgo. Existen factores objetivos, como pueden ser sus necesidades de liquidez, y subjetivos, como es su tolerancia personal al riesgo.

6. *La asesoría profesional conduce a una toma inteligente de riesgos.*

Es recomendable que el inversionista reciba asesoría por parte de profesionales calificados expertos en el sector financiero y que además cuenten con las regulaciones establecidas por las dependencias regulatorias, para que el inversionista tome la mejor decisión en cuanto a su patrimonio.

Este portafolio de inversión ha sido formulado de tal manera que no es de alto riesgo y está dirigida hacia personas conservadoras o adversas a un riesgo alto.

A este tipo de portafolios de inversión le llamaremos “portafolio de inversión con riesgo moderado”. Cada Sociedad de Inversión contempla en su prospecto el horizonte de inversión, que significa el PLAZO RECOMENDADO y un poco de la filosofía del fondo.

Este concepto puede estar relacionado con la liquidez, pero va más allá, debido a que determina el plazo recomendado para permanecer en el fondo. El inversionista debe tomar en cuenta el horizonte de inversión para así estar en el fondo más adecuado y contribuir con éste al mantener su inversión, dentro de los parámetros del horizonte de inversión.

Un inversionista que desee invertir sus recursos en el Mercado de Valores debe analizar la situación de las empresas en las que desea invertir. Se puede analizar una empresa mediante el análisis fundamental y el análisis técnico.

Donde el análisis fundamental estudia la situación financiera de la empresa en base a sus Estados Financieros y en base a sus múltiplos. También analiza el entorno micro y macroeconómico de la empresa y, de esta manera, su futuro financiero.

El análisis técnico, es otra herramienta de toma de decisiones al invertir en acciones de una empresa que cotiza en la BMV y está basado en patrones formados gráficamente por la oferta y demanda históricas que, según esta técnica forman patrones y predicen el futuro comportamiento del precio de una acción.

Los beneficios o rendimientos esperados para el Portafolio de Inversión se pueden definir como constantes o en algunos casos al alza, debido a la demanda de los mismos en el mercado de valores. El riesgo que se mantendrá es el de la volatilidad en el mercado que en estos momentos de crisis mundial es susceptible cualquier portafolio de inversión.

Se ha considerado que se invierta más en empresas de consumo frecuente, ya que en casos difíciles o de abundancia, estos productos serán demandados aún con bajos ingresos.

Tomando en cuenta la estrategia del fondo de inversión, la cual se basa en un límite de exposición al riesgo moderado y con un horizonte de inversión de mediano plazo permaneciendo como mínimo 1 año.

Además de considerar un perfil de inversionista con conocimientos básicos sobre el sector financiero, el objetivo del portafolio es diversificar el riesgo, que por el tipo de fondo de inversión el cual el mayor porcentaje está invertido en instrumentos de deuda. Deberá tomarse en cuenta que los beneficios no serán tan altos pero si estables.

Debido a la alta volatilidad de los mercados financieros y la situación económica mundial es recomendable invertir en instrumentos financieros que aseguren un porcentaje de ganancia para el inversionista pero que al mismo tiempo se arriesgue solo un pequeño porcentaje del patrimonio, con esto se garantiza obtener rendimientos constantes además de aprovechar las oportunidades de alza en los mercados financieros.

De tal manera, que la estrategia que seguimos en el portafolio de inversión de colocar el 80% en instrumentos de deuda y tan sólo el 20% en instrumentos de renta variable, para este caso en un fondo indizado al IPC, minimiza el riesgo y complementa los rendimientos mínimos que proporcionan los instrumentos de deuda.

**APÉNDICE****TABLA A1. GBMF3 BF (Fondo de Renta Fija a Largo Plazo)**

<b>Desempeño</b>	
Valoración de rendimientos de Morningstar:	4.00%
Rendimiento anual acumulado:	1.15%
Rendimiento promedio a 5 años:	3.90%
Número de años al alza:	11
Número de años a la baja:	0
Mejor rendimiento total a 1 año (2001-12-31):	12.47%
Peor rendimiento total a 1 año (2008-12-31):	2.56%
Mejor rendimiento total a 3 años:	8.57%
Peor rendimiento total a 3 años:	3.74%

Datos al 30 de Mayo del 2012

**TABLA A2.**

<b>Retornos ajustados por comisiones</b>	
1 año:	3.21%
3 años:	3.70%
5 años:	3.90%
10 años:	5.38%

Datos al 30 de Mayo del 2012

**TABLA A3.**

<b>Rendimiento</b>	<b>GBMF3BF.MX</b>
Acumulado anual	1.15%
1 mes	0.25%
3 meses	0.78%
1 año	3.21%
3 años	3.7%
5 años	3.9%
Último mercado alcista	N/C
Último mercado bajista	N/C

Datos al 30 de Mayo del 2012

TABLA A4.

Historial de rendimiento total anual (%)	
Año	GBMF3BF.MX
2010	3.89
2009	4.79
2008	2.56
2007	6.46
2006	6.49
2005	8.59
2004	6.04
2003	6.29
2002	7.03
2001	12.47

Datos al 30 de Mayo del 2012

TABLA A5.

Rendimientos trimestrales anteriores (%) para GBMF3BF.MX				
	T1	T2	T3	T4
2010	0.99	1.02	1.1	0.73
2009	1.49	1.24	1.07	0.91
2008	1.38	1	1.31	-1.13
2007	1.75	1.54	1.55	1.47
2006	1.73	1.39	1.56	1.67
2005	1.77	2.03	2.35	2.17
2004	1.61	0.75	1.69	1.86
2003	1.73	1.83	1.25	1.34
2002	1.71	1.52	1.72	1.9
2001	4.24	3.82	1.77	2.13

Datos al 30 de Mayo del 2012



**TABLA B1. ST&ER1P** (Fondo de Renta Fija de Corto Plazo, equivalente a Liquidez)

<b>Desempeño</b>	
Valoración de rendimientos de Morningstar:	4.0%
Rendimiento anual acumulado:	1.12%
Rendimiento promedio a 5 años:	3.94%
Número de años al alza:	13
Número de años a la baja:	0
Mejor rendimiento total a 1 año (2009-12-31):	23.66%
Peor rendimiento total a 1 año (2010-12-31):	2.70%
Mejor rendimiento total a 3 años:	16.56%
Peor rendimiento total a 3 años:	3.09%

Datos al 30 de Mayo del 2012

**TABLA B2.**

<b>Retornos ajustados por comisiones</b>	
1 año:	2.88%
3 años:	2.92%
5 años:	3.94%
10 años:	5.02%

Datos al 30 de Mayo del 2012

**TABLA B3.**

<b>Rendimiento</b>	<b>STER1PB1.MX</b>
Acumulado anual	1.12%
1 mes	0.24%
3 meses	0.86%
1 año	2.88%
3 años	2.92%
5 años	3.94%
Último mercado alcista	N/C
Último mercado bajista	N/C

Datos al 30 de Mayo del 2012

**TABLA B4.**

<b>Historial de rendimiento total anual (%)</b>	
<b>Año</b>	<b>STER1PB1.MX</b>
2010	3.01
2009	3.55
2008	5.38
2007	5.94
2006	5.93
2005	8.14
2004	5.41
2003	4.88
2002	6.35
2001	11.27
2000	15.07
1999	23.66
1998	N/C

Datos al 30 de Mayo del 2012

**TABLA B5.**

<b>Rendimientos trimestrales anteriores (%) para STER1PB1.MX</b>				
	<b>T1</b>	<b>T2</b>	<b>T3</b>	<b>T4</b>
2010	0.86	0.74	0.73	0.64
2009	1.24	0.92	0.68	0.68
2008	1.4	1.28	1.48	1.11
2007	1.44	1.43	1.43	1.51
2006	1.57	1.37	1.45	1.42
2005	1.89	2.06	2.09	1.86
2004	1.1	1.14	1.38	1.69
2003	1.84	1.23	0.81	0.93
2002	1.61	1.38	1.6	1.62
2001	4.22	3.03	1.88	1.71
2000	3.99	2.69	3.61	4
1999	7.44	5.12	4.96	4.31
1998	4.78	6.84	8.52	N/C

Datos al 30 de Mayo del 2012

**TABLA C1. ING IPCB1.MX (Fondo de Renta Variable a Largo Plazo)**

<b>Desempeño</b>	
Valoración de rendimientos de Morningstar:	
Rendimiento anual acumulado:	5.20%
Rendimiento promedio a 5 años:	N/C
Número de años al alza:	0
Número de años a la baja:	1
Mejor rendimiento total a 1 año:	-2.23%
Peor rendimiento total a 1 año:	-2.23%
Mejor rendimiento total a 3 años (N/C):	N/C
Peor rendimiento total a 3 años (N/C):	N/C

Datos al 30 de Mayo del 2012

**TABLA C2.**

<b>Retornos ajustados por comisiones</b>	
1 año:	6.13%
3 años:	N/C
5 años:	N/C
10 años:	N/C

Datos al 30 de Mayo del 2012

**TABLA C3.**

<b>Rendimiento</b>	<b>INGIPCB1.MX</b>
Acumulado anual	5.2%
1 mes	2.93%
3 meses	5.2%
1 año	6.13%
3 años	N/C
5 años	N/C
Último mercado alcista	N/C
Último mercado bajista	N/C

Datos al 30 de Mayo del 2012

TABLA C4.

Rendimientos trimestrales anteriores (%) para INGIPCB1.MX				
	T1	T2	T3	T4
2010	5.67	15.39	N/C	N/C

Datos al 30 de Mayo del 2012

TABLA D1. ING CORP. BOF. MX (Fondo de Renta Fija de Mayor Riesgo)

Desempeño	
Valoración de rendimientos de Morningstar:	2.00%
Rendimiento anual acumulado:	0.87%
Rendimiento promedio a 5 años:	2.76%
Número de años al alza:	6.00%
Número de años a la baja:	1.00%
Mejor rendimiento total a 1 año (2005-12-31):	9.54%
Peor rendimiento total a 1 año (2009-12-31):	-2.52%
Mejor rendimiento total a 3 años (N/C):	7.88%
Peor rendimiento total a 3 años (N/C):	1.05%

Datos al 30 de Mayo del 2012

TABLA D2.

Retornos ajustados por comisiones	
1 año:	4.04%
3 años:	3.18%
5 años:	2.76%
10 años:	N/C

Datos al 30 de Mayo de 2012

TABLA D3.

Rendimiento	INGCORPBOF.MX
Acumulado anual	0.87%
1 mes	1.4%
3 meses	1.66%
1 año	4.04%
3 años	3.18%
5 años	2.76%
Último mercado alcista	N/C
Último mercado bajista	N/C

Datos al 30 de Mayo del 2012

**TABLA D4.**

<b>Historial de rendimiento total anual (%)</b>	
<b>Año</b>	<b>INGCORPBOF.MX</b>
2010	3.15
2009	-2.52
2008	2.62
2007	6.6
2006	7.54
2005	9.54
2004	N/C

Datos al 30 de Mayo del 2012

**TABLA D5.**

<b>Rendimientos trimestrales anteriores (%) para INGCORPBOF.MX</b>				
	<b>T1</b>	<b>T2</b>	<b>T3</b>	<b>T4</b>
2010	0.33	1.8	1.76	-0.76
2009	-1.28	-2.95	1.71	0.03
2008	1.6	0.72	1.78	-1.47
2007	1.67	1.5	1.62	1.65
2006	1.83	1.57	1.97	1.97
2005	1.94	2.33	2.67	2.28
2004	-0.46	3.87	1.98	N/C

Datos al 30 de Mayo del 2012

**Bibliografía**

- Alonso y Caloca, Salvador. "Sociedades de Inversión". Edit. Eon. 1998.
- Campos Andapia, Antonio. "Las Sociedades Financieras Privadas en México". Cemla, 1963.
- Mochiado Saravia, Flavio. "Sistema Financiero y Reactivación". Edit. Ildis. 1989.
- Villegas Hernández, Eduardo. "Sistema Financiero Mexicano". Edit. Mc Graw Hill Interamericana. 2002.
- Mercado H., Salvador. "Sistema Financiero Mexicano". Grupo Vanchri Noriega. 2009.
- Cidac, Diana. "El Sistema Financiero Mexicano". 1990.
- Núñez Álvarez, Luis. "El Sistema Mexicano: sus debilidades y fortalezas". Pac Universidad
- "El Sistema Financiero y el desarrollo económico de México, ensayos y testimonios en honor de Ernesto Fernández Hurtado. Banco de México. 2003.
- Soldevilla García, Emilio. "Los Fondos de Inversión: gestión y valoración. Edit. Pirámide. Madrid. 1999.
- Sesto Pedreira, M. "Introducción a las Finanzas". Edit. Centro de Estudios Ramón Areces. Madrid. 2003.
- Blanco Mendialdua, Ana. "La gestión de fondos de inversión en activos de renta fija" 1999.
- Maulendyke, Ann-Marie. "A Review of Federal Reserve Policy Targets and Operating Guides in Recent Decades", Federal Reserve Bank of New York, Quarterly Review, 1988.
- Thornton, Daniel. "The Borrowd – Reserves Operating Procedure: Theory and Evidence". Federal Reserve Bank of St. Louis Review, enero - febrero 1998.
- Rudinger Dornbusch, Stanley Fischer, Richard Startz, "Macroeconomía" Mc Graw Hill, 1998.

- Ann-Marie Maulendyke, “A Review of Federal Reserve Policy Targets and Operating Guides in Recent Decades”, Federal Reserve Bank of New York, Quarterly Review, 1988.
- The American Heritage® Dictionary of the English Language, Fourth Edition copyright ©2000 by Houghton Mifflin Company. Updated in 2009. Published by Houghton Mifflin Company.
- [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx)
- [www.banxico.org.mx](http://www.banxico.org.mx)
- Bolsa Mexicana de Valores/*Mercado de Capitales y Empresas Emisoras*.
- Banamex/AcciGame