

REPOSITORIO ACADÉMICO DIGITAL INSTITUCIONAL

“Opciones de Inversión en el mercado financiero para un inversionista en la ciudad de Morelia”

Autor: Rosa María Gonzalez Rubio

**Tesis presentada para obtener el título de:
Licenciado en Contaduría Pública**

**Nombre del asesor:
C.P. Federico Mayoral Mejía**

Este documento está disponible para su consulta en el Repositorio Académico Digital Institucional de la Universidad Vasco de Quiroga, cuyo objetivo es integrar, organizar, almacenar, preservar y difundir en formato digital la producción intelectual resultante de la actividad académica, científica e investigadora de los diferentes campus de la universidad, para beneficio de la comunidad universitaria.

Esta iniciativa está a cargo del Centro de Información y Documentación “Dr. Silvio Zavala” que lleva adelante las tareas de gestión y coordinación para la concreción de los objetivos planteados.

Esta Tesis se publica bajo licencia Creative Commons de tipo “Reconocimiento-NoComercial-SinObraDerivada”, se permite su consulta siempre y cuando se mantenga el reconocimiento de sus autores, no se haga uso comercial de las obras derivadas.





UNIVERSIDAD VASCO DE QUIROGA

FACULTAD DE CONTADURÍA PÚBLICA Y
ADMINISTRACIÓN

**“OPCIONES DE INVERSIÓN EN EL MERCADO
FINANCIERO PARA UN INVERSIONISTA EN LA
CIUDAD DE MORELIA.”**

TESIS

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE
LICENCIADO EN CONTADURÍA PÚBLICA

PRESENTA

Rosa María González Rubio

ASESOR

C.P. Federico Mayoral Mejía

Clave: 16PSU0009

ACUERDO: LIC060913

MORELIA, MICHOACAN

JUNIO DE 2009

A DIOS. GRACIAS porque Tu tiempo es perfecto y todo ocurre en el momento justo que tienes preparado para mi.

A mis PAPÁS. GRACIAS por estos años de esfuerzo, por estar a mi lado en las buenas y en las malas, hoy les digo: ¡¡¡¡¡Valió la pena!!!!

A SANTIAGO y SOFÍA. GRACIAS por ser mi milagro de vida, por sus sonrisas, por ser mis hijos.

A ERÉNDIRA. GRACIAS por no permitir que me dejara vencer y por recordarme que los límites son sólo pretextos.

A mis AMIGOS. Simplemente GRACIAS por estar a mi lado, aún en la distancia o cercanía, el corazón nos une.

A mis MAESTROS. GRACIAS por compartir sus conocimientos, su experiencia y especialmente por su apoyo y comprensión.

Este trabajo va por ustedes, porque hemos compartido la vida..... ¡¡GRACIAS!!

ÍNDICE

1. Introducción.....	5
1.1 Justificación.....	5
1.2 Objetivos	5
1.3 Planteamiento del problema.....	6
1.4 Hipótesis	6
2. Mercado Financiero.....	7
2.1 Funciones de los Mercados Financieros.....	8
2.2 Clasificación de los Mercados Financieros	9
2.3 Estructura de los Mercados Financieros.....	9
3. Sistema Financiero Mexicano	13
3.1 Reglamentación del Sistema Financiero	14
3.2 Tasas de Interés en el Sistema Financiero.....	15
3.3 Autoridades del Sistema Financiero Mexicano	18
3.4 Intermediación Financiera	20
3.5 Intermediarios Financieros Bancarios.....	23
3.6 Intermediarios Financieros No-Bancarios	32
3.7 Intermediarios Financieros de Objeto Limitado.....	49
3.8 Organizaciones Auxiliares de Crédito.....	50
3.9 Sistema Financiero Informal.....	57
4. Inversiones	59
4.1 Clasificación de Inversiones	67
4.1.1 Inversiones en el Mercado de Capitales	68
4.1.2 Inversiones en el Mercado de Dinero.....	71
5. Entorno y Análisis Económico Mexicano.....	75
5.1 Entorno y Análisis Económico Mexicano	75
5.2 Entorno y Análisis Económico de Michoacán	78

6. Entorno y Análisis Económico de Morelia	81
7. Investigación de Campo	82
7.1 Opciones de Inversión en México.....	82
7.2 Opciones de Inversión en Michoacán.....	84
7.3 Opciones de Inversión en la ciudad de Morelia	85
7.4 Caso Práctico.....	89
Conclusiones.....	93
Bibliografía	94
Glosario.....	95
Anexos	98

1. Introducción

1.1 Justificación

Este proyecto tiene la finalidad de poder conocer las opciones de inversión que hay en el Mercado Financiero y cuáles de ellas se pueden realizar en la ciudad de Morelia, analizando el por qué los inversionistas deberían de invertir, que beneficios económicos obtendrían y también medir los riesgos, además de la importancia que tendría en el crecimiento económico de la ciudad de Morelia. La investigación se realiza debido a que no se encontró un estudio similar de opciones de inversión en el Mercado Financiero para la ciudad de Morelia.

1.2 Objetivos

Partiendo de los resultados que se desean obtener de esta investigación se estructuró el objetivo general y a su vez derivado del principal se formularon los objetivos específicos.

Objetivo General

- Analizar las opciones de inversión y concluir cuáles son las mejores en el Mercado Financiero para un inversionista en la ciudad de Morelia.

Objetivos Específicos

- Explicar en qué consiste el Mercado Financiero.
- Analizar en qué se puede invertir, a qué plazos y qué beneficios y riesgos hay en el Mercado Financiero.
- Explicar el proceso y los requisitos para poder invertir en el Mercado Financiero.
- Identificar que opciones de inversión son las más convenientes para un inversionista en la ciudad de Morelia.
- Dar a conocer el importe mínimo que se requiere para invertir en el Mercado Financiero en la ciudad de Morelia.

1.3 Planteamiento del problema

Una vez definido el tema de investigación se plantearon las siguientes preguntas:

1. ¿Qué es el Mercado Financiero?
2. ¿Cuáles son las opciones de inversión en el Mercado Financiero?
3. ¿Qué inversiones se pueden realizar en la ciudad de Morelia?
4. ¿A qué plazo se puede invertir?
5. ¿Qué beneficios y qué riesgos existen en este tipo de inversiones?

De las cuales surgió el problema de la investigación:

¿Cuáles son las opciones de inversión en el Mercado Financiero para un inversionista en la ciudad de Morelia?

1.4 Hipótesis

A continuación se elaboraron las siguientes hipótesis para dar respuesta al problema de la investigación.

1. Las opciones de inversión en el Mercado Financiero que tiene un inversionista en la ciudad de Morelia son limitadas, ya que los instrumentos del mercado de dinero más conocidos son los Cetes.

2. La ciudad de Morelia no cuenta con suficientes intermediarios financieros para realizar inversiones, debido a que solo cuenta con dos casas de bolsa y algunas Instituciones Financieras que operan a nivel nacional.

2. Mercado Financiero

“Un mercado financiero es donde se intercambian activos financieros, es decir, se comercian”¹. La existencia de un mercado financiero no es una condición necesaria para crear e intercambiar un activo financiero, en la mayoría de las economías, los activos financieros se crean y posteriormente se comercian en algún tipo de mercado financiero.

Los mercados financieros son el lugar en donde los fondos se transfieren de manera directa de quienes los tienen disponibles en exceso hacia quienes los necesitan.

Los mercados financieros como los mercados de bonos y acciones pueden ser importantes en la canalización directa de fondos de quienes no les dan un uso productivo hacia quienes sí se lo dan, resultando por consiguiente en una eficiencia económica más alta.

Las actividades en los mercados financieros también tienen efecto directo en cómo las personas se enriquecen y en el comportamiento de las empresas.

Los mercados financieros desempeñan la función económica esencial de canalizar fondos de quienes han ahorrado en exceso, por gastar menos que su ingreso, hacia aquellos que tienen escasez de fondos, porque han gastado más que su ingreso.

“En el financiamiento directo los deudores obtienen fondos directamente de los prestamistas en los mercados financieros, vendiéndoles valores, que también son llamados instrumentos financieros, que son derechos sobre futuros ingresos o activos de los deudores. En tanto que los valores son activos para las personas que los compran, son obligaciones o deuda para los individuos o empresas que los venden”².

Quienes ahorran con frecuencia no son las mismas personas que tienen oportunidades disponibles de inversión redituable.

Por ejemplo, el señor López ha ahorrado \$1, 000,000 este año, pero no hay préstamos debido a que no hay mercados financieros. Si no tiene una oportunidad de inversión con la que pueda obtener ingresos con estos ahorros, se quedará con \$1, 000,000 y no ganará ninguna tasa de interés. Por otra parte, Fernando el carpintero, tiene un uso productivo para su millón: lo puede usar para la compra de nueva herramienta que reducirá el tiempo para construir una casa, ganando \$200,000 extra al año. Si se puede poner en contacto con Fernando, entonces puede prestarle el millón de pesos por una renta (interés) de \$100,000 al año y ambos saldrán ganando. El señor López ganará \$100,000 al año por su \$1, 000,000 en lugar de no obtener nada, mientras que Fernando ganará \$100,000 más de ingreso al año (los \$200,000 de ganancia extra al año menos los \$100,000 de renta por el uso de los fondos).

¹ (Fabozzi, Modigliani, & G. Ferri, 1996)

² (Solano, 2001)

Por esta razón los mercados financieros tienen una función muy importante en la economía, ya que permiten el movimiento de fondos sin oportunidades de inversión productiva hacia quienes tienen esa oportunidad. Al hacerlo contribuyen a una mayor producción y eficiencia en toda la economía. Los mercados financieros que operan eficientemente mejoran el bienestar económico de todos en la sociedad.

2.1 Funciones de los Mercados Financieros

La interacción entre compradores y vendedores en un mercado financiero determina el precio del activo que se comercia. De igual forma, ellos determinan el rendimiento requerido de un activo financiero. Como el incentivo para que las empresas adquieran fondos depende únicamente del rendimiento necesario que demandan los inversionistas, ésta es la característica de los mercados financieros que señala la manera en que deben asignarse los precios de los activos financieros. A este proceso se le llama fijación de precio.

Los mercados financieros proporcionan un mecanismo para que el inversionista venda un activo financiero. Por esta razón se dice que un mercado financiero proporciona liquidez, una característica atractiva cuando las circunstancias motivan a un inversionista a vender.

Si no hubiera liquidez, el poseedor estaría forzado a conservar un instrumento de deuda hasta su vencimiento y un instrumento de acción hasta que la compañía fuera liquidada voluntaria o involuntariamente. Aunque todos los mercados financieros proporcionan alguna forma de liquidez, el grado de ésta, es uno de los factores que caracteriza a los diferentes mercados³.

Disminuye el costo de las transacciones. Hay dos costos asociados con las transacciones: los costos de búsqueda y los costos de información. Los costos de búsqueda representan costos explícitos, tales como el gasto de dinero para anunciar la venta o compra de un activo financiero, y costos implícitos, como el valor del tiempo gastado en encontrar una contraparte. La presencia del mercado financiero reduce los costos de búsqueda.

Los costos de información son asociados con la apreciación de los méritos de invertir en un activo financiero, esto es, la cantidad y la probabilidad del flujo de efectivo que se espera generar. En un mercado eficiente los precios reflejan la información agregada y recolectada por todos los participantes del mercado⁴.

³ (Fabozzi, Modigliani, & G. Ferri, 1996)

⁴ (Fabozzi, Modigliani, & G. Ferri, 1996)

2.2 Clasificación de los Mercados Financieros

Hay muchas formas para clasificar los mercados financieros, cada una de las cuales muestra aspectos esenciales de estos mercados. Una es por el tipo de obligación financiera, tal como mercados de deuda y mercados de acciones. Otra es por el vencimiento de la obligación.

Por ejemplo, hay un mercado financiero para instrumentos de deuda a corto plazo llamado mercado de dinero, y otro para los activos financieros de vencimiento a un plazo más largo llamado mercado de capitales.

Los mercados financieros pueden ser categorizados como aquellos que tratan con obligaciones financieras recientemente emitidas, llamados mercados primarios, y aquellos para intercambiar obligaciones financieras previamente emitidas, conocidos como mercados secundarios o mercado para instrumentos maduros.

Los mercados se clasifican como mercados de efectivo o de instrumentos derivados. Un mercado puede ser clasificado por su estructura de organización como: mercado de subastas, mercado de mostrador o mercado intermediado.

2.3 Estructura de los Mercados Financieros

Al igual que las instituciones financieras que se crearon y siguen evolucionando para dar respuesta a las demandas de los inversionistas, los mercados financieros también se desarrollan para cubrir las necesidades de los usuarios económicos.

“Los mercados financieros se clasifican de acuerdo con el tiempo, la renta y el destino de los recursos”⁵.

Tiempo

Se refiere a los recursos financieros que los oferentes y demandantes operan a corto y largo plazo. Cuando los operan a corto plazo (menos de un año) se denomina mercado de dinero. Entre los instrumentos más solicitados del mercado de dinero se encuentran los Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes), el papel comercial, los préstamos, las cuentas bancarias a corto plazo y las operaciones de factoraje⁶.

Cuando el plazo es mayor a un año, se denomina mercado de capital. Entre los instrumentos más populares del mercado de capital se encuentran las acciones, las obligaciones, los pagarés de mediano plazo, los pagarés financieros, los bonos de desarrollo del gobierno

⁵ (Hernández, 2002)

⁶ (Hernández, 2002)

federal, denominados en Udis (Udibonos), los bonos ajustables del gobierno federal (Ajustabonos), los préstamos e inversiones bancarias de largo plazo y el arrendamiento financiero.

Mercado de Dinero y Capitales

Atendiendo al plazo de vencimiento con el que se emiten los activos, puede establecerse otra clasificación de los mercados financieros. Así, pese a lo arbitrario de los límites, cuando el plazo de vencimiento de un activo es inferior a un año, su mercado se denomina a corto plazo, de dinero o monetario.

Los activos con vencimiento superior a un año se negocian en los mercados de capitales, y éstos, a su vez, suelen subdividirse en medio plazo, si su vencimiento es inferior a tres años, y largo plazo si es superior.

Así, un cete a 90 días se negociará en el mercado de dinero; un ajustabono a tres años en el mercado de capitales de medio plazo y una acción cuyo vencimiento es indefinido, relacionado con la vida de la empresa que la emitió, en el mercado de capitales de largo plazo. Por lo general, los valores del mercado de dinero se intercambian más ampliamente que los valores de largo plazo y por eso tienden a ser más líquidos.

Renta

Cuando los instrumentos financieros tienen fechas de amortización y de pagos de interés conocidas se llaman instrumentos de deuda, porque es dinero o capital que se le presta a un banco, empresa o gobierno, y a cambio se le paga al inversionista, ahorrador o especulador un interés.

Los instrumentos más solicitados de este mercado son los depósitos bancarios, los Cetes, el papel comercial, los pagarés de mediano plazo, los pagarés financieros, las obligaciones, los Udibonos, los Ajustabonos, el factoraje y el arrendamiento financiero.

Cuando los instrumentos no garantizan ningún pago por concepto de interés, ni ganancia alguna, ni tienen fecha de vencimiento, se llaman instrumentos de renta variable. Los más conocidos son las acciones (mercado accionario) y las inversiones en metales preciosos como los certificados de plata o los centenarios. Además, en México hay productos derivados: los instrumentos de cobertura.⁷

⁷ (Hernández, 2002)

Mercado Accionario (Mercado de deuda y de acciones)

“El mercado accionario o, simplemente, el mercado, como también se le conoce de manera generalizada, es el lugar donde se comercian los derechos sobre las ganancias de las empresas (acciones corporativas), y es también el mercado financiero más ampliamente seguido en las economías que tienen un gran desarrollo financiero”⁸. La variación en los precios de las acciones en la bolsa de valores siempre es una gran noticia en los periódicos vespertinos.

Hay dos maneras en que una persona o empresa puede obtener fondos en un mercado financiero. El modo más común es emitir un instrumento de deuda, como un bono o una obligación hipotecaria, que es un arreglo contractual donde el deudor se obliga a pagar al tenedor del instrumento una cantidad fija en pesos en intervalos regulares (pagos de interés), hasta una fecha específica (fecha de vencimiento) cuando se haga el pago final. La madurez de un instrumento de deuda es el tiempo en que vence el instrumento.

Un instrumento de deuda es de corto plazo si su vencimiento es de un año o menos, y es de largo plazo si su vencimiento es de tres años o más. Se dice que los instrumentos de deuda con un vencimiento entre uno y tres años son de plazo intermedio.

El segundo modo de obtener fondos es emitir acciones, que son derechos para participar en el ingreso neto (ingreso después de gastos e impuestos) y de los activos de una empresa.

Las acciones normalmente otorgan dividendos a sus accionistas y se consideran como valores de largo plazo dado que no tienen fecha de vencimiento.

La desventaja principal de poseer acciones de empresas en lugar de deuda es que un tenedor de acciones es un reclamante residual, esto es, la empresa debe pagar a todos los tenedores de su deuda antes de pagar a los tenedores de sus acciones.

La ventaja de poseer acciones es que los tenedores se benefician directamente de cualquier incremento en las utilidades de la empresa y en el valor de los activos, ya que las participaciones confieren derechos de propiedad a los tenedores de las acciones. Los tenedores de deuda no concurren en estos beneficios debido a que sus pagos en pesos son fijos.

Las fuertes fluctuaciones en los precios de las acciones tienen efectos importantes sobre la actividad económica debido a que los cambios en los precios de las acciones afectan el tamaño de la riqueza de las personas y, como consecuencia, puede afectar su deseo de gastar.

⁸ (Solano, 2001)

El mercado accionario también es un factor importante en las decisiones de inversión de las empresas debido a que el precio de las acciones afecta la cantidad de recursos que puede captarse con la venta de nuevas emisiones de acciones para financiar el gasto de inversión. Un precio más alto de las acciones de una empresa significa que ésta puede obtener una cantidad mayor de fondos que se pueden emplear en la compra de planta y equipo.

Destino de los recursos

Esta clasificación abarca dos mercados: el primario y el secundario.

Mercados Primarios y Secundarios

Los mercados financieros primarios son aquellos en que los activos financieros intercambiados son de nueva creación, es decir, se crea una nueva deuda; en cambio, en los secundarios simplemente cambia el poseedor de un activo financiero ya preexistente. La distinción es fundamental: sólo en los mercados primarios se concede nuevo financiamiento, mientras que en los secundarios se cambia un financiador por otro.

Por ejemplo, una empresa procede a una ampliación de capital y emite acciones de \$1,000,000 cada una. Si las coloca a la par, es decir, si las vende a un precio igual a su valor nominal, por cada acción que entregue recibirá su valor nominal: \$1,000,000. La empresa ha recibido financiamiento; está en un mercado primario. Si posteriormente el comprador de una de estas acciones la vende en la bolsa a \$1,200,000, la empresa no recibe por ello nuevo financiamiento; entonces está ante un mercado secundario.

El hecho de que en los mercados secundarios no se conceda nuevo financiamiento no significa que carezcan de importancia, ya que permiten la circulación de los activos e incluso modifican sus características.

Así, en el ejemplo anterior, gracias al mercado secundario, el primer comprador puede recuperar los fondos cedidos a la empresa emisora de la acción. Esta posibilidad permite una colocación más fácil y a menor precio de los activos, por lo que es frecuente que la empresa emisora apoye el desarrollo del mercado secundario de sus títulos. Además, el valor que alcancen los activos en este mercado orienta a la empresa sobre las condiciones en las que habrá de realizar la emisión de nuevos títulos.

Los mercados secundarios pueden organizarse de dos maneras. Una es organizar intercambios donde los compradores y vendedores de valores se reúnen en un local determinado para llevar a cabo los intercambios. La Bolsa Mexicana de Valores es un ejemplo de intercambios organizados.

3. Sistema Financiero Mexicano

El Sistema Financiero Mexicano “es el conjunto de leyes, reglamentos, organismos e Instituciones, cuyo objetivo es canalizar en forma eficiente y oportuna, los recursos monetarios de la economía, en forma de ahorro, inversión y financiamiento, dentro de un marco legal de referencia”⁹.

El Sistema Financiero Mexicano está integrado por diversas instituciones las cuales tienen como objetivo captar, administrar y canalizar tanto la inversión como el ahorro nacional o extranjero.

Se cree que este fue creado debido a la creciente necesidad de las micro, pequeñas y medianas empresas ya que para su óptimo funcionamiento deben obtener financiamiento a corto plazo ya sea que este provenga de la banca u organismos similares; aunque las empresas de mayor capacidad con frecuencia optan por emitir obligaciones, colocar acciones en la bolsa, o bien, por aceptaciones bancarias, entre otras opciones que a continuación se describen en el desarrollo de la presente investigación.

El sistema financiero mexicano se integra por: Grupos Financieros, Banca Comercial, Banca de Desarrollo, Casas de Bolsa, Sociedades de Inversión, Aseguradoras, Arrendadoras Financieras, Afianzadoras, Almacenes Generales de Depósito, Uniones de Crédito, Casas de Cambio y Empresas de Factoraje.

Todas estas instituciones tienen un objetivo: captar los recursos económicos de algunas personas para ponerlo a disposición de otras empresas o instituciones gubernamentales que lo requieren para invertirlo. Éstas últimas harán negocios y devolverán el dinero que obtuvieron además de un rendimiento, como pago, lo cual genera una dinámica en la que el capital es el motor principal del movimiento dentro del sistema.

Este objetivo puede realizarse por la vía del ahorro o la inversión de las personas físicas y morales, así como de los préstamos solicitados por empresas a través de la llamada emisión de títulos que pretendan obtener un beneficio económico a partir de su incursión en alguna de las modalidades del sistema.

En contraparte, los integrantes del sistema reciben, de manera directa o indirecta, un beneficio económico por el desempeño de su actividad: en el caso de una institución privada con fines lucrativos (bancos, casas de bolsa, etc.), mediante una comisión o interés; en el de una institución privada no lucrativa (asociaciones, academias, etc.), a través de las cuotas de sus agremiados que sí obtienen ganancias económicas; en la figura de los organismos

⁹ (Moreno, Administración Financiera de Inversiones 2, 2000)

gubernamentales (Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), etc.), vía impuestos sobre las actividades económicas que se generan dentro del sistema o a raíz del mismo, y que recauda el gobierno en su conjunto. Al mismo tiempo, éste también se fondea de manera directa mediante la colocación de instrumentos gubernamentales de inversión.

El Sistema Financiero Mexicano agrupa a diversas instituciones u organismos interrelacionados que se caracterizan por realizar una o varias de las actividades tendientes a la captación, administración, regulación, orientación y canalización de los recursos económicos de origen nacional e internacional.

En la actualidad el sistema financiero se encuentra integrado básicamente por las instituciones de crédito, los intermediarios financieros no bancarios que comprenden a las compañías aseguradoras y afianzadoras, casas de bolsa, sociedades de inversión y organizaciones auxiliares de crédito¹⁰.

El máximo órgano administrativo para el sistema Financiero Mexicano es la Secretaría de Hacienda y Crédito Público todas las leyes están especializadas de acuerdo a la Institución que se refiera.

3.1 Reglamentación del Sistema Financiero

El sistema financiero es de los sectores más reglamentados de la economía mexicana. Fuerzas políticas han motivado al Gobierno a desempeñar un fuerte papel para proporcionar información a los inversionistas, asegurar la solidez del sistema financiero, mejorar el control de la política monetaria y alentar la adquisición de vivienda.

Un problema particular al que se enfrenta un inversionista en el mercado financiero es saber si una inversión potencial es segura. En general, una persona puede evaluar la calidad de un producto comprándolo o probándolo. Pero por otra parte, hay algunos productos que son difíciles de evaluar y los valores comerciales en los mercados financieros son un ejemplo. Un inversionista ordinario no puede decir si un valor emitido por una empresa es una inversión segura o no.

El Gobierno trata de proteger a los inversionistas y a los depositantes garantizando la seguridad de los fondos que confían a los intermediarios financieros. Esta protección la proporcionan cuatro clases de reglamentaciones¹¹:

1. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público junto con el Banco de México y las Comisiones Nacionales Bancarias y de Valores, de Seguros y Fianzas y la del

¹⁰ Diagrama del Sistema Financiero Mexicano, ver anexos.

¹¹ (Solano, 2001)

Sistema de Ahorro para el Retiro han creado reglamentaciones muy estrictas, sobre todo respecto a quién puede autorizarse para establecer una institución intermediaria financiera.

2. Hay rigurosos requerimientos de información para los intermediarios financieros. Sus sistemas de contabilidad deben seguir estrictos lineamientos, sus libros contables y registros están sujetos a inspecciones periódicas y deben tener cierta información a disposición del público. Todos estos aspectos están contenidos en el Reglamento de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en materia de inspección, vigilancia y contabilidad.
3. Existen directrices sobre qué activos pueden invertir los intermediarios financieros. Antes de que alguien ponga sus ahorros en un banco u otra institución financiera, desea saber si sus fondos están seguros y si el banco o las otras instituciones podrán hacer frente a las obligaciones que tienen con él. Una forma de hacerlo es restringiendo a esos intermediarios la inversión en ciertos activos riesgosos o, por lo menos, la inversión en una cantidad más allá de lo prudente. Los bancos, por ejemplo, no pueden invertir en acciones debido a que los precios de estos valores pueden experimentar drásticas fluctuaciones, salvo en aquellos casos expresamente autorizados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. A las compañías de seguros se les permite invertir en acciones, pero su monto no puede exceder una cierta proporción de sus activos totales.
4. El gobierno puede asegurar a los depositantes proporcionando los fondos necesarios a los intermediarios financieros cuando fallen en el cumplimiento para con ellos. Las instituciones de la banca múltiple tienen la obligación de participar en mecanismos preventivos y de protección del ahorro.

Los bancos desempeñan una función muy importante en la determinación de la oferta de dinero, por lo que se requiere reglamentar debidamente a los intermediarios financieros para mejorar su control.

Una de estas reglas es la exigencia de que todas las instituciones que reciben depósitos del público deben conservar cierta proporción de sus depósitos en cuenta en el Banco de México, que le permita a éste ejercer un control más preciso sobre la oferta de dinero.

3.2 Tasas de Interés en el Sistema Financiero

Las tasas de interés realizan una función vital en la economía monetaria, ya que regulan el flujo de fondos y activos financieros entre ahorradores e inversionistas.

El precio de cualquier bien o servicio se determina en base a la variación entre su oferta y su demanda. Esto es aplicable al dinero donde el nivel de las tasas de interés desempeña un papel fundamental en los procesos de ahorro e inversión. “La inversión se estimula cuando, existiendo la confianza adecuada, la rentabilidad de los proyectos es superior al costo

marginal del capital. Los ahorradores, por su parte, buscan un rendimiento o tasa de interés real positiva¹².

Si se facilita la manera en que los ahorradores encuentren a los inversionistas, y determinan tasas de interés adecuadas para ambos, es posible lograr la mejor asignación de recursos y promover la formación de capital.

Las tasas de interés sobre diferentes tipos de instrumentos financieros varían considerablemente debido a las diferencias en riesgo y otras características de cada instrumento.

La tasa de interés pagada por las unidades que demandan los préstamos es obviamente la tasa recibida por los ahorradores. Por tanto, así como el interés puede definirse como el pago por el uso del dinero, también puede visualizarse como el rendimiento por retener instrumentos financieros en lugar de dinero.

Las tasas de interés sobre los distintos instrumentos financieros pueden variar, sin embargo éstas no son independientes. La presencia del arbitraje en los mercados financieros origina que los rendimientos sobre determinados instrumentos financieros entren en las funciones de oferta y demanda de otros activos financieros.

El arbitraje es el proceso de comprar un bien en el mercado y venderlo en otro, con el objeto de obtener una utilidad por un diferencial de precios en los dos mercados.

El bien se compra en el mercado con el precio más bajo, lo cual se añade a la presión de demanda en ese mercado y eventualmente causa un movimiento hacia arriba en los precios.

El bien se vende entonces en el mercado con el precio más alto, y se incrementa así la oferta y se ejerce una presión hacia abajo sobre los precios en ese mercado. Por tanto, el arbitraje asegura que el precio de un determinado bien debe ser el mismo en todos los mercados, excepto por un diferencial que refleja el costo del arbitraje.

Visualizar la tasa de interés del mercado sobre un instrumento financiero en particular como algo que incluye muchos componentes puede ser útil. La tasa de interés se compone por un pago de renta pura por el uso del dinero más varios premios que compensen al inversionista por los riesgos asociados con ese derecho.

El pago de renta pura por el dinero es el mismo para todos los instrumentos, pero los premios de riesgo variarán con las características del instrumento. Por tanto, cuanto mayor sea la posibilidad de que el emisor sea incapaz de pagar el principal e interés, mayor es el riesgo de incumplimiento y más grande el rendimiento anual requerido.

¹² (Solano, 2001)

Por ejemplo, el papel comercial tendrá rendimientos más altos que los cetes debido a que incluye un premio por el riesgo de incumplimiento.

La posibilidad de fluctuaciones en el valor de mercado de un instrumento financiero debido a cambios en la tasa de interés, falta de liquidez y costos administrativos excesivos son algunos factores más que afectan las tasas de interés.

Si los inversionistas esperan una inflación, las tasas de interés contendrán un premio por inflación como compensación de la pérdida esperada del poder adquisitivo. Reconociendo los efectos de la inflación sobre las tasas de interés, los economistas distinguen entre las tasas de interés real y las tasas de interés nominal.

Las tasas nominales son las tasas de mercado observadas sin ajuste por los efectos de la inflación, en tanto las tasas reales en determinado periodo son las tasas nominales menos la tasa esperada de inflación en ese tiempo. Obviamente, la inflación causa que las tasas reales sean menores que las tasas nominales.

El análisis hasta ahora indica que las tasas de interés y el riesgo están relacionados de manera positiva. Los inversionistas racionales e informados simplemente no retendrán instrumentos más riesgosos si hay instrumentos de menor riesgo que tengan el mismo rendimiento.

Los participantes del mercado reaccionan de acuerdo con sus pronósticos para las tasas de interés esperadas a lo largo de todo el rango de plazos de vencimiento y ajustan sus tendencias de valores de corto y de largo plazo, de tal manera que maximicen rendimientos sobre los periodos de tendencia planeados.

Dado que los inversionistas son indiferentes entre retener una serie de valores de corto plazo o hacer una sola compra de valores de largo plazo, se presentará el arbitraje en el mercado de bonos a menos que los rendimientos de los valores a largo plazo sean iguales al rendimiento promedio anticipado de retener una serie de valores de corto plazo que rinden las futuras tasas de corto plazo esperadas.

En el Sistema Financiero Mexicano, intervienen organismos que se clasifican en:

- Autoridades
- Intermediarios Financieros Bancarios
- Intermediarios Financieros No Bancarios
- Intermediarios Financieros de Objeto Limitado
- Grupos financieros

3.3 Autoridades del Sistema Financiero Mexicano

- Secretaría de Hacienda y Crédito Público
- Banco de México (Autónomo)
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores
- Comisión Nacional de Seguros y Fianzas

Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Es una dependencia gubernamental centralizada, integrante del Poder Ejecutivo Federal, cuyo titular es designado por el Presidente de la República. De acuerdo con lo dispuesto por la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal¹³ y por su Reglamento Interno, está encargada, entre otros asuntos, de:

- Instrumentar el funcionamiento de las instituciones integrantes del Sistema Financiero Nacional.
- Promover las políticas de orientación, regulación y vigilancia de las actividades relacionadas con el Mercado de Valores.
- Autorizar y otorgar concesiones para la constitución y operación de sociedades de inversión, casas de bolsa, bolsas de valores y sociedades de depósito.
- Sancionar a quienes violen las disposiciones legales que regulan al Mercado de Valores por conducto de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).
- Salvaguardar el sano desarrollo del Mercado de Valores.
- Designar al Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Tiene la función gubernamental orientada a obtener recursos monetarios de diversas fuentes para financiar el desarrollo del país. Consiste en recaudar directamente los impuestos, derechos, productos y aprovechamientos; así como captar recursos complementarios, mediante la contratación de créditos y empréstitos en el interior del país y en el extranjero.

Banco de México (BANXICO)

El Banco de México es el banco central del Estado Mexicano, constitucionalmente autónomo en sus funciones y administración, cuya finalidad es proveer a la economía del país de moneda nacional. En el desempeño de esta encomienda tiene como objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda. Adicionalmente, le

¹³ (Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, Ult. reforma DOF 21/05/2003)

corresponde promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pago.

Fue creado por la ley del 15 de agosto de 1925 y constituido por escritura pública el 1 de septiembre de ese mismo año.

Es autónomo en el ejercicio de sus funciones y en su administración. Su objetivo prioritario será procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, fortaleciendo con ello la rectoría del desarrollo nacional que corresponde al Estado.

Las principales funciones de esta institución son:

- Regular la emisión y circulación de moneda y crédito, fijar los tipos de cambio en relación con las divisas extranjeras;
- Operar como banco de reserva, acreditante de la última instancia así como regular el servicio de cámara de compensación de las instituciones de crédito;
- Constituir y manejar las reservas que se requieran para las funciones antes mencionadas; revisar las resoluciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores(CNBV) relacionadas con los puntos anteriores;
- Prestar servicio de tesorería al Gobierno Federal; actuar como agente financiero en operaciones de crédito, tanto interno como externo;
- Fungir como asesor del gobierno federal en materia económica y particularmente financiera
- Representar al gobierno en el Fondo Monetario Internacional (FMI) y en todo organismo multinacional que agrupe a bancos centrales.

La autonomía del Banco Central impide que el poder público emplee crédito del Banco Central para financiar su gasto, como sustituto de los impuestos o de la emisión de bonos. Endeudarse con terceros resulta más costoso que hacerlo con el Banco Central, ya que hay que pagarles la tasa de interés del mercado

Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas en los términos de la propia Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores fue publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 28 de abril de 1995, y entró en vigor el 1º de mayo del mismo año.

La Comisión tiene por objeto supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, 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. También tiene como finalidad supervisar y regular a las personas físicas y morales, cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero.

Por entidades financieras se entiende a las sociedades controladoras de grupos financieros, instituciones de crédito, casas de bolsa, especialistas bursátiles, sociedades de inversión, almacenes generales de depósito, uniones de crédito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, sociedades de ahorro y préstamo, casas de cambio, sociedades financieras de objeto limitado, instituciones para el depósito de valores, instituciones calificadoras de valores, sociedades de información crediticia, así como otras instituciones y fideicomisos públicos que realicen actividades financieras y respecto de las cuales la Comisión ejerza facultades de supervisión.

Para el cumplimiento de sus objetivos la Comisión Nacional Bancaria y de Valores cuenta con las facultades que le otorgan las leyes relativas al sistema financiero, así como su propia Ley, las cuales se ejercen a través de los siguientes órganos: Junta de Gobierno, Presidencia, Vicepresidencias, Contraloría Interna, Direcciones Generales y demás unidades administrativas necesarias.

Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNFS)

Es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público cuyas funciones son: la inspección y vigilancia de las instituciones y de las sociedades mutualistas de seguros, así como de las demás personas y empresas que determina la Ley sobre la materia.

Esta Comisión no participa directamente en el Mercado de Valores, puesto que el organismo gubernamental que actúa en él es la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Sin embargo, se consideró prudente incluir a esta autoridad, ya que su participación es importante al momento de regular a quienes intervienen en dicho mercado (Grupos Financieros.)

3.4 Intermediación Financiera

La intermediación financiera es una actividad importante en la economía porque permite que los recursos se canalicen de aquellos que no les darían un uso más productivo, hacia aquellos que sí lo harían. De esta manera, los intermediarios pueden ayudar a promover una economía más eficiente y más dinámica.

Intermediarios Financieros

Los intermediarios financieros, también conocidos como instituciones financieras, son organizaciones que emiten derechos sobre sí mismas (venden activos financieros que representan derechos sobre sí mismas a cambio de efectivo) y utilizan los beneficios de estas emisiones para comprar en primera instancia los activos financieros de otros. Los intermediarios financieros se posicionan a sí mismos entre los proveedores y los usuarios de los fondos.

Otros tipos de intermediarios financieros comprenden las asociaciones de préstamos y ahorro, bancos de ahorro, uniones de crédito, compañías de seguros y fondos de inversión.

Los intermediarios financieros proporcionan a las corporaciones un método indirecto para adquirir fondos. Las corporaciones pueden obtener fondos directamente del público en general por medio del mercado primario. Como alternativa, pueden obtener fondos indirectamente del público en general por medio de intermediarios financieros.

Función de los Intermediarios Financieros

Los intermediarios financieros obtienen fondos emitiendo títulos financieros contra ellos mismos a los participantes del mercado e invirtiendo después esos fondos.

Las inversiones hechas por los intermediarios financieros, sus activos, pueden ser préstamos y/o valores. A estas inversiones se les menciona como inversiones directas. Los participantes del mercado que conservan los títulos financieros emitidos por los intermediarios financieros se dice que han hecho inversiones indirectas.

Los intermediarios financieros desempeñan el papel básico de transformar activos financieros, que son menos deseables para gran parte del público; en otros activos financieros, sus propios pasivos son mayormente preferidos por el público. Esta transformación involucra al menos, una de cuatro funciones económicas: proporcionar intermediación de vencimiento, reducción del riesgo por medio de la diversificación, reducción del costo de contratación y del procesamiento de información, y proporcionar un mecanismo de pago.

Intermediación de vencimiento

La intermediación del vencimiento tiene dos implicaciones para los mercados financieros. Primero, proporciona a los inversionistas más alternativas con relación al vencimiento de sus inversiones, y los prestatarios tienen más alternativas para la duración de sus obligaciones de deuda.

Segundo, debido a que los inversionistas son naturalmente renuentes a comprometer fondos por un período largo, se requerirá que los prestatarios a largo plazo paguen una tasa de interés más alta que los prestatarios a corto plazo.

Un intermediario financiero prefiere hacer préstamos a largo plazo y a un costo menor para el prestatario, que como lo haría un inversionista individual, apoyándose en depósitos sucesivos que le proporcionarán los fondos hasta que llegue el vencimiento. Por lo tanto, la segunda implicación posibilita la reducción del costo de los préstamos a más largo plazo.

Reducción del riesgo por medio de la diversificación

Por ejemplo, un inversionista coloca fondos en una compañía de inversión. Suponga que esta compañía invierte los fondos que recibe en acciones de un gran número de compañías. De esta manera, la compañía de inversiones ha diversificado y reducido su riesgo.

Los negociantes que tienen una pequeña cantidad a invertir encontrarían difícil lograr el mismo grado de diversificación, debido a que no tienen los suficientes fondos para comprar acciones de un gran número de compañías. Pero mediante la inversión en la compañía de inversiones, con la misma cantidad de dinero pueden lograr esta diversificación y reducir por tanto el riesgo.

A esta función económica de transformar un activo de riesgo en otro de riesgo menor se le llama diversificación. El obtener una diversificación eficiente en costos para lograr reducir el riesgo mediante la compra de activos financieros de intermediarios financieros, resulta un beneficio económico importante para los mercados de capitales¹⁴.

Reducción de costos por el proceso de contratación y el proceso informativo

Los inversionistas que compran activos financieros deben tomarse el tiempo para desarrollar las habilidades necesarias y comprender la manera de evaluar una inversión.

Los costos menores aumentan los beneficios del inversionista que compra una obligación financiera del intermediario financiero y el de los emisores de activos financieros que se benefician de un menor costo de préstamo.

Estructura de mecanismos de pago

La mayoría de las transacciones que se hacen actualmente no son hechas en efectivo. En vez de ello los pagos se hacen usando cheques, tarjetas de crédito, tarjetas de débito y transferencia electrónica de fondos. Estos métodos para realizar los pagos son proporcionados por determinados intermediarios financieros.

Innovaciones Financieras

En la economía de mercado es costumbre considerar que es preciso tener una gran fortuna para obtener una tasa de interés alta sobre los ahorros. Si una persona fuera un asalariado común y corriente con un pequeño monto de ahorros, sólo podría colocarlo en una cuenta de ahorros, a una tasa de interés reducida.

¹⁴ (Fabozzi, Modigliani, & G. Ferri, 1996)

En la actualidad, los pequeños ahorradores tienen numerosas opciones para sus ahorros; por ejemplo, las personas pueden poner sus recursos en un fondo de inversión, en instrumentos de deuda o renta variable, o bien en una cuenta maestra; en estos casos con un breve aviso previo les es posible extender cheques sobre sus cuentas y todavía ganar tasas de interés elevadas.

The Economic Council of Canada (El Consejo Económico de Canadá) clasifica las innovaciones financieras en las siguientes tres categorías amplias¹⁵:

1. Instrumentos para ampliación de mercado, que aumentan la liquidez de los mercados y la disponibilidad de fondos atrayendo nuevos inversionistas y proporcionando nuevas oportunidades a los prestatarios.
2. Instrumentos para el manejo de riesgo, que reubican los riesgos financieros hacia aquéllos que les son menos desagradables o que ya se han presentado y por lo tanto se tiene más capacidad de manejarlos.
3. Instrumentos y procesos de arbitraje, que permiten a los inversionistas y prestatarios aprovechar las diferencias en costos y retornos entre mercados, y que reflejan diferencias en la percepción de riesgos así como de información, gravación y reglamentación.

Otro sistema de clasificación de innovaciones financieras, basado en funciones más específicas, es: innovaciones para la transferencia de riesgo de precio, instrumentos para la transferencia de riesgo de crédito, innovaciones para la generación de liquidez, instrumentos para la generación de crédito e instrumentos para la generación de acciones.

Las innovaciones para la transferencia de riesgo de precio proporcionan a los participantes del mercado medios más eficientes para el manejo del riesgo de precios o tasas de cambio.

Las innovaciones para la generación de liquidez hacen tres cosas: aumentan la liquidez del mercado, permiten que los prestatarios busquen nuevas fuentes de fondos y consienten que los participantes del mercado salven las limitaciones de capital impuestas por las reglamentaciones.

3.5 Intermediarios Financieros Bancarios

“Los Intermediarios Financieros Bancarios son parte del Sistema Financiero Mexicano, integrado por organismos e instituciones que regulan, supervisan y controlan el sistema crediticio, así como la definición y ejecución de la política bancaria del país”¹⁶.

¹⁵ (Fabozzi, Modigliani, & G. Ferri, 1996)

¹⁶ (Moreno, Administración Financiera de Inversiones 2, 2000)

El Banco es una Institución que realiza operaciones de banca, es decir es prestatario y prestamista de crédito; recibe y concentra en forma de depósitos los capitales captados para ponerlos a disposición de quienes puedan hacerlos fructificar.

La Banca, se le denomina con este término a la actividad que realizan los bancos comerciales y de desarrollo en sus diferentes modalidades que conforman el sistema bancario y constituyen instituciones de intermediación financiera. Esto es que admiten dinero en forma de depósito, otorgando por ello un interés (tasa pasiva), para posteriormente, en unión de recursos propios, conceder créditos, descuentos y otras operaciones financieras por las cuales cobra un interés (tasa activa), comisiones y gastos en su caso.

- Bancos de desarrollo
- Banca Múltiple o Comercial

Situación jurídica especial que permite a las instituciones de crédito realizar por sí solas todas las funciones de banco, y que por propia naturaleza son intransmisibles y se referirán a uno o más de los siguientes grupos de operaciones de banca y crédito.

- Depósito
- Ahorro
- Financieras
- Hipotecarias
- Capitalización
- Fiduciarias
- Múltiples

Instituciones de Depósito (Banca Múltiple)

Las instituciones de depósito, es decir, los bancos, son intermediarios financieros que aceptan depósitos del público (individuos y empresas) y realizan préstamos e inversiones en valores.

Está compuesto por la banca múltiple, que concentra lo que antes era la banca especializada (bancos de depósito, de ahorro, financieras, hipotecarias, de capitalización, ahorro y préstamos para la vivienda familiar y fiduciarias) debido a que esta involucrada en la creación de depósitos, un componente importante de la oferta monetaria. Su comportamiento desempeña un papel importante en la determinación de la oferta monetaria (medio circulante).

Los bancos múltiples son intermediarios financieros que principalmente obtienen recursos mediante la emisión de depósitos en cuenta de cheques, la aceptación de depósitos de ahorro y a plazo, la realización de fideicomisos de inversión (cuenta maestra) y la

administración de sociedades de inversión. Emplean estos recursos para hacer préstamos comerciales al consumo y préstamos hipotecarios, y para invertir en valores gubernamentales y privados.

Hay 43 bancos múltiples en México y como grupo son los intermediarios financieros más grandes con la cartera de inversión más diversificada.

Los bancos son instituciones financieras que aceptan depósitos y efectúan préstamos. Instituciones como los bancos múltiples, los bancos de desarrollo, las sociedades financieras de objeto limitado (SOFOLDES), las empresas de factoraje y las uniones de crédito se incluyen en el concepto de bancos.

Son importantes para el estudio del dinero y la economía debido a que:

- Proveen un canal para vincular a quienes desean ahorrar con aquellos que quieren invertir.
- Desempeñan un importante papel en la determinación de la cantidad de dinero en la economía.

Han sido fuente de rápida innovación financiera que continuamente expande las vías por las que el público puede invertir sus ahorros.

Instituciones de Ahorro Contractual

Las instituciones de ahorro contractual, como las compañías de seguros, las compañías de fianzas y recientemente las administradoras de fondos para el retiro, son intermediarios financieros que captan fondos en intervalos periódicos sobre una base contractual.

Debido a que estas instituciones pueden predecir con exactitud cuánto deben pagar en los siguientes años, no se preocupan por perder fondos, como las instituciones de depósito.

Así, la liquidez de los activos no es una consideración importante para ellos, como lo es para las instituciones de depósitos, y tienden a invertir sus recursos básicamente en valores a largo plazo, como bonos u obligaciones societarias, acciones e hipotecas.

Las fuentes de fondos provienen de depósitos a la vista, pero no retirables por medio del libramiento de cheques, depósitos de ahorro, depósitos retirables en días preestablecidos, y depósitos a plazo fijo que no podrá ser de más de cinco años.

Instituciones Financieras

Las entidades comerciales incluyen empresas financieras y no financieras. Las empresas no financieras fabrican productos y/o proporcionan servicios no financieros. Las empresas financieras, llamadas popularmente instituciones financieras, proporcionan servicios relacionados a uno o más de los siguientes temas¹⁷:

1. Transformación de activos financieros que se adquieren por medio del mercado y su conversión a diferentes o más aceptados tipos de activos que llegan a ser sus pasivos. Esta función la realizan los intermediarios financieros, quienes son el tipo más importante de institución financiera.
2. Intercambio de activos financieros en beneficio de sus clientes.
3. Intercambio de activos financieros para sus propias cuentas.
4. Asistencia en la creación de activos financieros de sus clientes y la venta de esos activos financieros a otros participantes del mercado.
5. Proporcionar avisos de inversión a otros participantes del mercado.
6. Administración de carteras de otros participantes del mercado.

Los intermediarios financieros incluyen instituciones de depósito (bancos comerciales, asociaciones de ahorro y préstamo, cajas de ahorro y uniones de crédito) que adquieren la mayor parte de sus fondos ofreciendo principalmente sus pasivos al público en forma de depósitos, compañías de seguros, fondos de pensión y compañías de fianzas.

Dentro de los Intermediarios Financieros Bancarios tenemos:

- Instituciones de Banca Múltiple:
 - Bancos de Cobertura Geográfica Nacional
 - Bancos de Cobertura Geográfica Multirregional
 - Bancos de Cobertura Geográfica Regional

Objetivos:

1. Fomentar el ahorro nacional.
2. Facilitar al público el acceso a los beneficios del servicio de banca y crédito.
3. Canalizar eficientemente los recursos financieros.
4. Promover la adecuada participación de la banca mexicana en los mercados financieros internacionales.
5. Procurar un desarrollo equilibrado del sistema bancario nacional y una competencia sana entre las instituciones de banca múltiple.
6. Promover y financiar las actividades crediticias.

¹⁷ (Fabozzi, Modigliani, & G. Ferri, 1996)

Instituciones de Banca de Desarrollo

Son Instituciones que ejercen el servicio de banca y crédito a largo plazo con sujeción a las prioridades del Plan Nacional de Desarrollo y en especial al Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo, para promover y financiar sectores que le son encomendados en sus leyes orgánicas de dichas instituciones.

Por ejemplo a Nacional Financiera (NAFIN), se le encomienda promover el ahorro y la inversión, así como canalizar apoyos financieros y técnicos al fomento industrial y en general, al desarrollo económico nacional y regional del país. Las instituciones de banca de desarrollo tienen por objeto financiar proyectos prioritarios para el país.

La banca de desarrollo obtiene casi todos sus recursos mediante aportaciones gubernamentales y préstamos de entidades nacionales y extranjeras o internacionales. Algunos bancos de desarrollo han tenido éxito en hallar fondos en el sector privado mediante la venta de valores en el mercado de capitales.

Algunos bancos de desarrollo ofrecen servicios de depósitos en cuenta de cheques, desde luego en una proporción muy reducida comparada con la que alcanza la banca comercial.

Entre otras formas de los bancos de desarrollo para obtener fondos, están los bonos bancarios. Estos bonos tienen algunas modalidades, pero sus características principales son que tienen un plazo de vencimiento que fluctúa entre los 5 y 10 años y que se emiten con la finalidad de financiar proyectos de inversión de larga duración, su rendimiento ofrece una mejor sobretasa que los Bonos por ejemplo, y que su colocación es en la Bolsa Mexicana de Valores o mediante intermediarios financieros.

Los bancos de desarrollo también utilizan las aceptaciones bancarias para captar recursos del mercado de dinero en lugar de recibir depósitos del público.

Las instituciones crediticias de desarrollo, como los bancos nacionales de crédito y los fondos de fomento económico, son intermediarios financieros que adquieren recursos principalmente de aportaciones del gobierno federal, de préstamos del exterior y de emisión de bonos y la aceptación de depósitos.

Estas instituciones destinan sus recursos a las actividades o sectores considerados estratégicos para el desarrollo económico de México que regularmente no atienden los bancos múltiples.

Bancos nacionales de crédito

Este grupo de intermediarios financieros está constituido por Nacional Financiera (Nafín), Banco Nacional de Crédito Rural (Banrural), Banco Nacional de Obras Públicas (Banobras),

Banco Nacional de Comercio Exterior (Bancomext) y Banco Nacional del Ejército, la Armada y la Fuerza Aérea Mexicana (Banjército).

Estos bancos obtienen recursos primordialmente de las aportaciones del gobierno federal, la emisión de bonos y aceptaciones bancarias y de préstamos del exterior. Prestan estos recursos a empresas e individuos de sectores de la industria, sobre todo pequeña y mediana, del campo (en especial a los ejidatarios), del comercio exterior, así como gobiernos estatales y municipales, y miembros del Ejército, la Armada y Fuerza Aérea Mexicana.

Fondos de fomento económico

Estos fondos son fideicomisos constituidos por el gobierno federal en algunas instituciones nacionales de crédito (Banxico, Nafín, Bancomext, entre otras) para canalizar y estimular el crédito a través de la banca múltiple hacia los sectores económicos estratégicos.

Entre ellos destacan Fira (Fideicomisos instituidos en relación con la agricultura), Fovi (Fondo de operación y descuento bancario a la vivienda), Fidec (Fondo para el desarrollo comercial), y Fonatur (Fondo nacional de fomento al turismo). Estos fondos obtienen sus recursos principalmente por medio de las aportaciones del gobierno federal.

Los recursos de estos fondos se prestan mediante descuentos de cartera de los bancos múltiples a tasas de interés preferenciales, cuando los préstamos directos van a los sectores económicos estratégicos. También, aunque en menor medida, estos recursos se canalizan por la vía de adquisición de acciones de empresas que se busca apoyar financieramente.

La Banca de Desarrollo NAFINSA se dedica a brindar apoyos financieros, de capacitación y de asistencia técnica a las micro, pequeñas y medianas empresas del país, Nafin tiene como estrategia básica el fomento a las cadenas productivas y el desarrollo de redes de proveedores y la atención de las necesidades de los estados y regiones de menor desarrollo, en función de sus vocaciones y su dotación de recursos.

Asimismo, promueve el desarrollo de los mercados financieros y funge como agente financiero del gobierno federal. Es también la institución fiduciaria más grande del país, administrando actualmente a más de 300 fideicomisos de diferentes sectores, y realiza proyectos de inversión que estimulan la generación de empleo.

La institución colabora preparando a las empresas para enfrentar los retos de desarrollo y crecimiento. La apertura de la economía mexicana ha significado la transformación acelerada de un mercado en el que la planta productiva nacional requiere desarrollarse y mantenerse en condiciones similares a las de sus competidores en el exterior.

Ante esta nueva realidad, la modernización y el cambio estructural de la industria del país constituyen una necesidad inmediata. Nacional Financiera contribuye a la promoción de empresas más competitivas que asuman los compromisos y aprovechen las oportunidades que ofrece el futuro.

A disposición del sector empresarial y a través de intermediación financiera cuentan con capacitación y asistencia técnica, conformadas por bancos, uniones de crédito, empresas de factoraje, arrendadoras, fondos de fomento, universidades, instructores, consultores, jubilados y capacitadores.

La amplia experiencia de Nacional Financiera en el sistema bancario, la promoción del Mercado de Valores, el financiamiento de la infraestructura básica, el fomento industrial y recientemente en la apertura a la competencia global.

Entre las Bancas de Desarrollo tenemos:

- Nacional Financiera, S.N.C.
- Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C.
- Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C.
- Banco Nacional de Crédito Rural, S.N.C.
- Banco Nacional de Ejército, Fuerza Aérea y Armada, S.N.C.
- Banco Nacional Pesquero y Portuario, S.N.C.

Objetivos:

1. Promover, encauzar y coordinar la inversión de capitales en toda clase de empresas industriales.
2. Actuar, como agente financiero de los gobiernos federal, estatal y municipal y consejero en la emisión, contratación y colocación de valores y bonos públicos.
3. Ser agente financiero del sector público en la negociación, contratación y manejo de créditos del exterior.
4. Actuar como promotora del mercado de valores a fin de canalizar recursos al sector industrial.
5. Obtener concesiones para el aprovechamiento de recursos naturales, para empresas que promuevan su creación.
6. Administrar por cuenta propia o ajena toda clase de empresas y sociedades.

7. Adquirir, utilizar y administrar bajo cualquier título, toda clase de derechos y bienes muebles o inmuebles necesarios para la realización de su objeto.

Operaciones:

- Reciben depósitos a la vista, de ahorro y a plazo o con previo aviso;
- Aceptan préstamos y créditos;
- Emiten bonos bancarios y obligaciones subordinadas;
- Constituyen depósitos en instituciones de crédito y entidades financieras del extranjero;
- Efectúan descuentos y otorgan créditos, incluyendo vía tarjeta de crédito;
- Asumen riesgos contingentes vía el otorgamiento de aceptaciones, endoso o aval de títulos de crédito o la expedición de cartas de crédito asumiendo obligaciones de terceros;
- Operan con valores;
- Promueven la organización y transformación de empresas y suscriben capital en las mismas;
- Operan documentos mercantiles por cuenta propia;
- Operan con oro, plata y divisas, aún realizando reportes con estas últimas;
- Prestan servicio de cajas de seguridad;
- Expiden cartas de crédito y realizan pagos por cuenta de clientes;
- Practican operaciones de fideicomiso y llevan a cabo mandatos y comisiones, además de desempeñar el cargo de albacea;
- Reciben depósitos en administración, custodia o garantía;
- Actúan como representante común de tenedores de títulos de crédito;
- Hacen servicio de caja y tesorería a títulos de crédito por cuenta de las emisoras;
- Llevan la contabilidad y libros de actas de empresas;
- Desempeñan la sindicatura, es decir, se encargan de la liquidación de negociaciones, establecimientos, concursos o herencias, así como de velar por los intereses de los clientes;
- Practican avalúos;
- Realizan, en el caso de las instituciones de banca de desarrollo, las operaciones necesarias para atender el correspondiente sector de la economía.

Nacional Financiera

La Nacional Financiera (NAFIN) tiene como objetivo fundamental promover el ahorro y la inversión, y apoyar financiera y técnicamente el fomento industrial y el desarrollo económico del país.

Como banco de fomento y como agente financiero del sector público, ha desempeñado una función decisiva en la industrialización del país por medio de créditos a las industrias básicas

y la promoción de nuevas empresas y, en general, en el fortalecimiento de las actividades productivas¹⁸.

Su prestigiosa imagen tanto interna como externa le ha permitido negociar créditos externos e internos necesarios para ampliar y mantener su política de crédito de fomento. Su significación como banco de fomento se acrecentó al fusionarse con los fondos de fomento económico que antes manejaba como fiduciaria.

Banco Nacional de Crédito Rural

El Banco Nacional de Crédito Rural representa la expresión última de los bancos de desarrollo agrícola que el gobierno ha creado para apoyar al sector campesino del país.

Tiene como objetivo principal propiciar la canalización de los recursos financieros para apoyar la producción agropecuaria y su beneficio, conservación y comercialización; así como para establecer industrias rurales y, en general, para atender las diversas necesidades de crédito del sector rural del país que diversifiquen e incrementen las fuentes de empleo e ingreso de los campesinos.

Asimismo, tiene el objetivo de promover la organización y capacitación de los productores, especialmente de los ejidatarios, comuneros, colonos y pequeños propietarios minifundistas, para lograr su incorporación y mayor participación en el desarrollo económico del país, mediante el mejor aprovechamiento de los recursos naturales y técnicos disponibles.

Banco Nacional de Comercio Exterior

El Banco Nacional de Comercio Exterior tiene como objetivo fomentar el intercambio comercial del país por medio de apoyos financieros, de garantías y seguros de crédito a la exportación y a la sustitución de importaciones de bienes y servicios.

Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos

El Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (Banobras), tiene por objeto promover y financiar obras y servicios públicos o de interés social, así como obras de infraestructura urbana en las zonas prioritarias de desarrollo habitacional, industrial, turístico y portuario; promover y financiar la vivienda popular; y financiar el transporte marítimo, fluvial, aéreo y terrestre, y sus actividades.

¹⁸ (Solano, 2001)

Banco Nacional del Ejército, Fuerza Aérea y Armada

El Banco Nacional del Ejército, Fuerza Aérea y Armada (Banjército), tiene como objeto otorgar créditos a los miembros del Ejército, la Fuerza Aérea y la Armada mexicanos. Asimismo, esta institución apoya financiera y técnicamente el surgimiento de empresas agrícolas, industriales y comerciales atendidas por militares. Además, administra los fondos de Trabajo y de Ahorro Militares¹⁹.

3.6 Intermediarios Financieros No-Bancarios

En la economía, las instituciones financieras no bancarias desempeñan una función cada vez más importante en la canalización de fondos de los ahorradores prestamistas a los deudores inversionistas.

Además, el proceso de innovaciones financieras ha incrementado la importancia de las instituciones financieras no bancarias. Por medio de dichas innovaciones, estas instituciones ahora compiten más directamente con bancos al suministrar a sus clientes servicios que son similares a los bancarios.

Los Intermediarios Financieros No Bancarios son parte del Sistema Financiero Mexicano, integrado por organismos e instituciones que regulan, supervisan, controlan y prestan servicios financieros complementarios, distintos al otorgamiento de créditos, la intermediación financiera en el mercado de valores, así como la definición y ejecución de la política no bancaria del país.

En el Sistema Financiero Mexicano, se tienen organismos que prestan servicios financieros complementarios, distintos al otorgamiento de créditos, tales como:

Organizaciones Bursátiles

Son aquellas personas morales autorizadas para realizar operaciones de correduría, de comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y la demanda de valores; efectuar operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros respecto de las cuales se haga oferta pública; así como administrar y manejar carteras de valores propiedad de terceros²⁰.

¹⁹ (Solano, 2001)

²⁰ (Moreno, Administración Financiera de Inversiones 2, 2000)

Esta función únicamente la pueden realizar las sociedades que se encuentran inscritas en la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Dentro de este rubro se tienen a:

- Mercado de Valores
- Bolsa de Valores
- Casa de bolsa
- Comisionistas y Agentes Financieros
- Especialistas Bursátiles
- Organizaciones de Seguros y Fianzas
 - Compañías Aseguradoras
 - Compañías Afianzadoras

Mercado de Valores

Un mercado de valores, o mercado financiero, se puede definir como un mecanismo que reúne a vendedores y compradores de activos financieros para facilitar las negociaciones.

Una de sus principales funciones es la de descubrir el precio, es decir, garantizar que los precios de los valores reflejen la información disponible actualmente. Cuanto más rápido y con más precisión se alcance el precio del valor, los mercados financieros podrán dirigir con más eficiencia su capital hacia oportunidades más productivas, con lo cual se logrará un mejoramiento del bienestar público. En los mercados secundarios se llevan a cabo las negociaciones de activos emitidos previamente.

En los mercados call se permite la negociación pero sólo en horas específicas. Cuando se llama un valor, los interesados en comprarlo o venderlo se reúnen físicamente en el mismo lugar. Puede haber una subasta explícita en la que se anuncien los precios hasta que la cantidad demandada se acerque lo más posible a la cantidad ofertada²¹.

Otra opción es dejar las órdenes con un dependiente, y en forma periódica un funcionario de la bolsa de valores fijará un precio que permita negociar la cantidad máxima de acciones de las órdenes acumuladas previamente.

²¹ (J. Alexander, F. Sharpe, & V. Bailey, 2003)

En los mercados continuos las negociaciones se pueden llevar a cabo a cualquier hora. Aun cuando sólo se necesitan los inversionistas para que este tipo de mercado opere, no funcionaría si no hubiera intermediarios²².

En un mercado continuo sin intermediarios, un inversionista que quisiera comprar o vender rápidamente un valor, podría gastar una suma en la búsqueda de una buena oferta o correr el riesgo de aceptar una mala.

Puesto que las órdenes de los inversionistas llegan en forma aleatoria, los precios de este mercado varían en forma considerable, dependiendo del flujo de las órdenes de compra respecto de las de venta. Sin embargo, quienquiera que esté dispuesto a tomar posiciones temporales en el medio de los valores podría obtener ganancias resolviendo estas variaciones transitorias entre la oferta y la demanda.

Éste es el papel de los intermediarios conocidos como operadores de bolsa (o formadores de mercado) y los especialistas. A fin de obtener una ganancia personal, estos intermediarios reducen las fluctuaciones de los precios de los valores que no están relacionados con los cambios en el valor y al hacerlo de esta manera proveen liquidez a los inversionistas.

La liquidez permite a los inversionistas convertir los valores a efectivo a un precio similar al precio de la negociación anterior, suponiendo que no ha habido información nueva desde esa negociación.

Eficiencia de Mercado

La mayoría de los economistas financieros está de acuerdo en que el capital debe encauzarse al lugar en que funcionará mejor. Se debe alentar el establecimiento de los mercados de asignación eficiente, en los que las empresas con las mejores oportunidades de inversión tienen acceso a los fondos necesarios²³. Sin embargo, para que los mercados sean de asignación eficiente, necesitan serlo de forma interna y externa.

En un mercado eficiente externamente la información se difunde rápida y ampliamente, lo que permite que el precio de cada valor se ajuste con rapidez y de una manera objetiva a la nueva información para que refleje el valor de inversión.

Un mercado eficiente internamente es aquel en el que corredores y operadores compiten justamente, con lo que reducen el costo de las negociaciones y elevan la velocidad de éstas.

²² (J. Alexander, F. Sharpe, & V. Bailey, 2003)

²³ (J. Alexander, F. Sharpe, & V. Bailey, 2003)

Estos mercados reúnen a compradores y vendedores de valores; son mecanismos creados para facilitar el intercambio de activos financieros.

Hay muchas maneras de distinguir a los mercados de valores, por ejemplo mercados primarios en comparación con mercados secundarios.

La principal diferencia entre los mercados primario y secundario está en si el emisor va a vender los valores. El mercado primario se puede subdividir en nuevas emisiones por temporada o secundarias y atemporales o primarias. Una nueva emisión por temporada se refiere al ofrecimiento al público de una cantidad adicional de un valor ya existente, mientras que una nueva emisión atemporal implica el ofrecimiento inicial de un valor al público. Las nuevas emisiones de capital atemporales se conocen comúnmente como ofertas públicas.

Otra manera de distinguir los mercados de valores es el tiempo de vida de los activos financieros. Por lo general, los mercados de dinero implican valores que expiran en un año o menos, mientras que los mercados de capitales suelen abarcar valores con una vida de más de un año.

El Mercado de Valores es un mecanismo que, por cualquier medio, pone en contacto la oferta y la demanda, a través del cual se emiten, colocan y distribuyen los valores; o sea títulos de crédito que se emiten en serie o en masa perfectamente homogéneos y, que por sus características especiales, son susceptibles de oferta o demanda.

El mercado de valores es el conjunto de normas y participantes (emisores, intermediarios, inversionistas y otros agentes económicos) que tiene como objeto permitir el proceso de emisión, colocación, distribución e intermediación de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

De acuerdo con el Artículo 3° de la Ley de Mercado de Valores, son valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa.

El mercado de valores es vital para el crecimiento y desarrollo de los países, pues permite a las empresas allegarse de recursos para la realización de nuevos proyectos de inversión optimizando su costo de capital y amplía las opciones de inversión disponibles para el público en general, brindándole la oportunidad de diversificar sus inversiones para obtener rendimientos acordes a los niveles de riesgo que esté dispuesto a asumir.

Uno de los principales elementos del Sistema Financiero Mexicano es el Mercado de Valores. Este Mercado desempeña un papel primordial dentro de la economía mexicana, como una alternativa de financiamiento e inversión tanto para las empresas públicas y privadas como para el ahorrador e inversionista²⁴.

El Mercado de Valores orienta los recursos financieros de las empresas emisoras, a la generación de empleos, pago de impuestos, producción de satisfactores, riqueza y bienestar para trabajadores, proveedores, propietarios y gobierno.

²⁴ (Moreno, Administración Financiera de Inversiones 2, 2000)

El Mercado de Valores hoy en día, lo integra el conjunto de instituciones, instrumentos, autoridades, así como oferentes y demandantes de valores y de dinero.

Las empresas e inversionistas participan en las operaciones de compra-venta de valores a través de la Bolsa Mexicana de Valores, que es el lugar al que los representantes de los intermediarios bursátiles concurren físicamente para realizar dichas operaciones, tanto por cuenta de terceros (inversionistas), como por cuenta propia, como inversionistas independientes.

Dentro del Mercado de Valores se presentan dos niveles:

1. El Mercado Primario, que se constituye con la ayuda del intermediario al recibir el flujo de recursos entre la empresa emisora de su nuevo papel y el público inversionista. Este mercado está constituido por las Casas de Bolsa y por las propias empresas, cuando actúan como compradores de los valores emitidos o colocados por primera vez en el mercado.
2. El Mercado Secundario, el cual permite la liquidez del papel de la empresa que opera en la Bolsa, de manera que se pueden comprar y vender valores fácilmente. Al vender se recibe el dinero de la inversión y al comprar se invierte proporcionalmente en las empresas más importantes de nuestro país. El Mercado Secundario está integrado por inversionistas personas físicas y morales, que intervienen en la transacción de dichos valores o instrumentos. En este caso la empresa emisora no recibe nuevos recursos como sucede en el mercado primario. Sólo en el caso de aumento de capital o reinversión de dividendos la empresa capta nuevos recursos.

Instituciones del Mercado de Valores

El funcionamiento fluido de los mercados de valores, donde se negocian los bonos y las acciones involucra varias instituciones financieras, entre las que se cuentan casas de bolsa, corredores y agentes de valores, y bolsas de valores.

Ninguna de estas instituciones se anotó en la lista de intermediarios financieros porque no ejecutan la función de intermediación en el sentido de adquirir recursos mediante la emisión de obligaciones y entonces, a su vez, usan los fondos para adquirir activos financieros. Sin embargo, son importantes en el proceso de canalizar fondos de los ahorradores prestamistas a los prestatarios inversionistas.

La banca de inversión (casas de bolsa) son instituciones que ayudan en la venta inicial de los valores en el mercado primario, en tanto que los corredores y agentes de valores auxilian en la negociación de valores en los mercados secundarios, algunos de los cuales están organizados en bolsas.

Bolsa de Valores

“Institución privada, constituida como Sociedad Anónima de Capital Variable, que tiene por objeto facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado respectivo; establecer locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones de valores; proporcionar y mantener a disposición del público, información sobre los valores inscritos en la bolsa, los listados del sistema de cotizaciones y las operaciones que en ella se realicen; velar por el estricto apego de la actividad de sus socios a las disposiciones que les sean aplicables; certificar las cotizaciones en bolsa; facilitar la transacción con valores, y procurar el desarrollo del mercado; hacer públicas las operaciones hechas en la bolsa; y realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias a las anteriores que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público”²⁵.

Cuando una empresa desea obtener fondos, normalmente recurre a los servicios de un banco de inversión para que le ayude en la venta de sus valores (a pesar de su nombre, un banco de inversión no es un banco en el sentido ordinario; es decir, no es un intermediario financiero que reciba depósitos y entonces los preste). La institución que desempeña la función de banca de inversión en México es la Bolsa Mexicana de Valores.

Los banqueros de inversión (bolsa de valores) auxilian en la venta de valores como sigue: primero asesoran a la empresa respecto a si deben emitir bonos o acciones. Si sugieren que la empresa emita bonos, los banqueros asesoran sobre los plazos y los pagos de interés que deben ser.

Cuando la empresa decide qué clase de instrumento va a emitir, los ofrece a los suscriptores de la bolsa de valores que garantizan a la empresa un precio sobre los valores, y entonces los venden al público.

Los suscriptores venden los valores al público en general al contactar directamente con los compradores potenciales, como bancos e instituciones de seguros, y al hacer publicaciones en los periódicos como El Financiero, entre otros.

Las actividades de las casas de bolsa en su función como banca de inversión y las operaciones de los mercados primarios están reguladas por la comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) que se creó para asegurar que la información adecuada llegue a los inversionistas.

Las emisiones de nuevos valores para el público en general deben llenar un registro ante la CNBV y deben proporcionar un prospecto a los inversionistas potenciales conteniendo toda la información relevante sobre los valores.

²⁵ (Moreno, Administración Financiera de Inversiones 2, 2000)

Entonces, el emisor debe esperar un determinado número de días después de haber llenado el registro ante la CNBV antes de vender cualquiera de los valores. Si después de este periodo de espera la CNBV no objeta el registro, los valores pueden venderse.

Los corredores y agentes de valores conducen el comercio en los mercados secundarios. Los corredores son intermediarios puros que actúan como agentes para los inversionistas en la compra o venta de valores. Su función es acercar compradores a vendedores, por lo que reciben comisiones de corretaje.

En contraste con los corredores, los agentes vinculan compradores y vendedores, y están prestos a comprar o vender valores a precios determinados. Por lo tanto, los agentes mantienen inventarios de valores y hacen su negocio con la venta de estos valores a precios ligeramente más altos de lo que pagaron por ellos, esto es, en el margen entre el precio de oferta y el precio de venta.

Éste es un negocio sumamente riesgoso dado que los agentes mantienen valores que pueden aumentar o disminuir en precio. Los corredores, por otra parte, no están tan expuestos al riesgo debido a que no mantienen valores en la operación de su negocio.

Los mercados secundarios pueden organizarse ya sea como mercados sobre el mostrador, donde el comercio se opera mediante bancos y negociantes, o como bolsas organizadas, donde el comercio se lleva a cabo en un local central. La Bolsa Mexicana de Valores comercia centenas de valores y es la única que opera en el país.

La función principal de la Bolsa Mexicana de Valores es proporcionar la infraestructura y los servicios necesarios para la realización eficaz de los procesos de intercambio de valores y títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

La Ley del Mercado de Valores establece que es facultad del Estado, por medio de la SHCP, otorgar la concesión para el funcionamiento de las Bolsas de Valores. En la actualidad la única autorización vigente es la de la Bolsa Mexicana de Valores.

Casas de Bolsa

Son Instituciones privadas que actúan en el mercado de capitales, y que opera por una concesión del Gobierno Federal. Su finalidad principal es la de auxiliar a la bolsa de valores en la compra y venta de diversos tipos de títulos mercantiles tales como bonos, valores, acciones, etc.

“Las casas de bolsa son instituciones especializadas en la gestión de activos financieros de alta liquidez que actúan como intermediarios en operaciones de compraventa de valores y

como banca de inversión, asesorando y apoyando a las empresas en la colocación de sus valores entre el público inversionista²⁶.

Para la realización de estas funciones las casas de bolsa están autorizadas para recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito, así como para recibir fondos por concepto de operaciones con valores.

Las Emisoras son las entidades económicas que requieren de financiamiento para la realización de diversos proyectos. Además de requerir de financiamiento, cumplen con los requisitos de inscripción y mantenimiento establecidos por las autoridades para garantizar el sano desempeño del mercado.

Entre éstos se tienen:

- Empresas Industriales, Comerciales y de Servicios
- Instituciones Financieras
- Gobierno Federal
- Gobiernos Estatales
- Instituciones u Organismos Gubernamentales

Los Inversionistas son agentes económicos que demandan diferentes instrumentos financieros (valores), con el propósito de obtener los mayores rendimientos posibles respecto a los riesgos que están dispuestos a asumir. Aquí podemos encontrar a:

- Personas físicas y morales tanto mexicanas como extranjeras
- Gobierno Federal
- Gobiernos Estatales
- Sociedades de inversión
- Inversionistas Institucionales
- Instituciones Financieras
- Intermediarios Bursátiles

Una Casa de Bolsa es un Agente de Valores, persona moral, constituida como sociedad anónima y autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Participa con una acción como socio de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), de manera que puede fungir como intermediario en el mercado bursátil.

Las Casas de Bolsa deben acreditarse como socios de la Bolsa por medio de su Consejo de Administración, y cumplir con las disposiciones que marca su reglamento interior. Asimismo deben estar inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios en su sección de intermediarios.

²⁶ (Solano, 2001)

Entre los servicios que prestan las Casas de Bolsa para realizar sus labores de intermediación destacan²⁷:

1. Realizar operaciones de compraventa de valores y de aquellos instrumentos del mercado de dinero que estén autorizadas para manejar.
2. Prestar asesoría sobre el comportamiento del Mercado de Valores a las empresas y al público inversionista.
3. Asesorar en la captación de recursos para apoyar la inversión en bolsa de sus clientes.
4. Asesorar a los inversionistas para la integración de sus carteras de inversión y en la toma de decisiones de inversión en Bolsa.
5. Proporcionar a las empresas la asesoría necesaria para la colocación de valores en Bolsa.

Para la prestación eficiente de sus servicios las Casas de Bolsa tienen departamentos especializados en Análisis y Promoción, que les permiten examinar minuciosamente los valores cotizados y determinar la influencia que los factores micro y macroeconómicos tendrán en la marcha general del mercado, así como estructurar las carteras de inversión de acuerdo a las necesidades de cada inversionista.

Además a través de una red cada vez más amplia de oficinas, también están en posibilidad de atender las demandas de los ahorradores del interior de la República.

Sociedades de Inversión

“Las sociedades de inversión son instituciones que tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo a un criterio de diversificación de riesgos establecido previamente”²⁸.

Tales adquisiciones se realizan con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el pequeño y mediano inversionista, permitiéndole acceder al mercado de valores, contribuyendo con ello al ahorro interno y al desarrollo del sistema financiero.

Estos intermediarios financieros adquieren fondos vendiendo acciones a muchos individuos y usan estos recursos para comprar carteras o portafolios diversificados de bonos y acciones.

²⁷ (Solano, 2001)

²⁸ (Solano, 2001)

Las sociedades de inversión permiten a los accionistas conjuntar sus recursos de tal manera que pueden aprovechar costos de transacción más bajos cuando compran grandes paquetes de acciones o bonos.

Además, las sociedades de inversión permiten a sus accionistas invertir en carteras más diversificadas de lo que individualmente podrían hacer. Los accionistas pueden vender sus acciones en cualquier momento, pero el valor de estas acciones estará determinado por el valor de las tendencias de valores de las sociedades de inversión.

Dado que éstas fluctúan en gran medida, el valor de las acciones de las sociedades de inversión también variará. Por lo tanto, invertir en sociedades de inversión, sobre todo comunes, puede ser un negocio riesgoso.

Las sociedades de inversión son mecanismos de intermediación financiera que captan los recursos de muchos pequeños inversionistas, les venden acciones y usan lo captado en la compra de valores para conformar unos portafolios o cartera.

Por medio del proceso de transformación de activos de emitir acciones en pequeñas denominaciones y comprar grandes paquetes de valores, las sociedades de inversión pueden aprovechar los descuentos por volumen sobre las comisiones de corretaje y las compras diversificadas de tenencias de valores.

Esto permite al pequeño inversionista obtener los beneficios de los costos de transacción más bajos en la compra de valores, así como en la reducción de riesgos, lo cual diversifica el portafolio de valores mantenidos.

Aunque legalmente las sociedades de inversión se clasifican en comunes, de instrumentos de deuda y de capitales, en la práctica también se han desarrollado las sociedades de inversión de cobertura y las de instrumentos de deuda empresariales, que son especialidades derivadas de las primeras.

Las sociedades de inversión se constituyen, como consecuencia, en una opción viable para un sinnúmero de inversionistas que desean diversificar sus inversiones a través de la adquisición de una cartera de valores, cuya mezcla se ajuste lo más posible a sus necesidades de liquidez, a sus expectativas de rendimiento y a su grado de aversión al riesgo, independientemente del monto que inviertan.

Están constituidas como sociedades anónimas, con capital mínimo pagado, establecido por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, quién le da concesión y escucha la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México.

Su finalidad es la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de Diversificación de Riesgos, con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista.

Sus objetivos son:

1. Fortalecer y descentralizar el mercado de valores.
2. Permitir el acceso del pequeño y mediano inversionista al mercado de valores.
3. Democratizar el capital.
4. Contribuir al financiamiento de la planta productiva del país.

Las sociedades de inversión son un tipo de intermediario financiero. Obtienen dinero de los inversionistas y lo utilizan para comprar activos financieros como acciones y bonos. A cambio, los inversionistas reciben ciertos derechos sobre los activos financieros que la compañía de inversión haya comprado y cualquier ganancia que ésta pueda generar.

En la situación más simple y más común, la compañía de inversión tiene sólo un tipo de inversionistas: los accionistas. Estos accionistas son dueños directos de la compañía de inversión y por lo tanto poseen de manera indirecta los activos financieros que posee la propia compañía.

Un individuo tiene dos ventajas al invertir en estas compañías en lugar de invertir directamente en los activos financieros que poseen dichas compañías. Las ventajas surgen de las economías de escala, y la administración profesional.

Considere a un individuo con recursos financieros que desea invertir en el mercado de valores, en lo que se refiere a las economías de escala, el individuo podría comprar acciones en picos para construir una cartera diversificada, pero las comisiones por corretaje en las transacciones de picos son relativamente altas. Como alternativa, el individuo podría comprar lotes, pero sólo podría tener algunos valores diferentes. Por ende, el individuo tendría que renunciar a los beneficios de poseer una cartera diversificada. Para recibir los beneficios tanto de la diversificación como de las comisiones sustancialmente reducidas del corretaje, el individuo podría invertir en las acciones de una compañía de inversión.

Las economías de escala hacen posible que una compañía de inversión proporcione la diversificación a un costo más bajo que el costo que pagaría un inversionista individual pequeño.

En lo que se refiere a la administración profesional, el individuo que invierte directamente en el mercado de valores tendría que pasar por todos los detalles de la inversión, incluyendo tomar decisiones de compra y venta así como mantener registros de todas las transacciones para propósitos de impuestos.

Al hacerlo así, el individuo tendría que estar continuamente a la búsqueda de valores mal valuados en un esfuerzo por encontrar algunos depreciados para compra, mientras que vende cualquiera que encuentre sobrevaluado. Al mismo tiempo, el individuo tendría que

mantener el seguimiento del nivel de riesgo global de la cartera para que no se desvíe del nivel deseado. Sin embargo, comprando acciones de una compañía de inversión, el individuo puede encargar todas estas tareas a un administrador profesional de dinero.

Muchos de estos administradores esperan identificar áreas de valores mal valuados en el mercado, las explotan y comparten las ganancias anormales resultantes con los inversionistas cobrándoles una parte de éstas.

Sin embargo, parece que la mayoría de los administradores no puede encontrar situaciones de valores mal valuados con la suficiente frecuencia como para recuperar algo más que los costos adicionales en que han incurrido, costos que toman la forma de gastos de operación aumentados y costos de transacción de la compra y venta continua de valores.

No obstante, otras ventajas potenciales que se obtienen de invertir en una compañía de inversión pueden pesar más que las desventajas, particularmente para los inversionistas menores.

Las Sociedades de inversión se clasifican en²⁹:

Sociedades de Inversión Comunes

Las sociedades de inversión comunes invierten en diferentes valores financieros de renta variable, así como en instrumentos de deuda (acciones, obligaciones, cetes, bondes, etc.).

Estas sociedades permiten al pequeño ahorrador invertir su liquidez en una cartera muy diversificada, con la que las expectativas de rendimiento a mediano y largo plazo son mayores, además de que en todo momento se cuenta con una amplia liquidez.

Operan con valores de inversión de deuda, y renta variable dentro de los límites aprobados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, establecidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, dentro de las siguientes reglas:

1. La inversión por empresa es máxima del 10% del capital contable de la sociedad de inversión;
2. El porcentaje máximo de participación en una emisora será del 30% de las acciones de ésta;
3. El porcentaje máximo de inversión en valores y documentos emitidos o avalados por instituciones de crédito es del 30% del capital contable de la sociedad de inversión.

²⁹ (Solano, 2001)

Su objetivo es recibir aportaciones monetarias de un gran número de inversionistas que permita integrar una cantidad importante de dinero e invertir esos recursos en diferentes valores financieros.

Los precios y cotizaciones de los valores aparecen diariamente en los periódicos de mayor circulación, de esta manera el inversionista puede consultar en cualquier momento la situación de su inversión.

Sociedades de Inversión de Instrumentos de Deuda

Este tipo de sociedades de inversión invierte en instrumentos de deuda de corto plazo (mercado de dinero) de muy alta calidad, como cetes, aceptaciones bancarias, papel comercial y pagarés bancarios.

Hay alguna fluctuación en el valor de mercado de estos valores, pero se debe a su plazo de vencimiento que típicamente es menor a seis meses. Los cambios en el valor de mercado son suficientemente pequeños para que estas sociedades permitan que sus acciones se rediman a un valor fijo.

Las acciones de las sociedades de inversión de instrumentos de deuda funcionan eficientemente como depósitos en cuenta de cheques que ganan tasas de interés sobre valores de corto plazo.

Sociedades de Inversión de Capitales

Estas organizaciones buscan reunir capitales con objeto de apoyar proyectos empresariales que tengan viabilidad, les inyectan capital de riesgo y venden luego su participación cuando dichos proyectos se han hecho realidad y son rentables.

Las sociedades de inversión de capitales invierten sus recursos en diferentes valores de empresas promovidas, sobre todo en valores y documentos suscritos por entidades que aún no han emitido acciones en el mercado de valores y que requieren recursos a largo plazo.

Es importante señalar que en el caso de las sociedades de inversión de capital de riesgo, éstas se han desarrollado también dentro de las casas de bolsa y de los bancos, y las manejan intermediarios independientes.

Operan con valores y documentos de empresas que requieren financiamiento a largo plazo, relacionadas con los objetivos de la Planeación Nacional del Desarrollo, dentro de los límites

aprobados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, establecidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores dentro de los siguientes límites³⁰:

1. Invertirán cuando menos en cinco empresas promovidas;
2. El porcentaje máximo de inversión por empresa promovida es del 20% del capital contable de la sociedad de inversión;
3. El porcentaje máximo de inversión por empresa promovida entre el total de sociedades de inversión es del 49% del capital de la emisora;
4. El porcentaje máximo de inversión en obligaciones de empresas promovidas es del 25% del capital contable de la sociedad de inversión;
5. El porcentaje máximo de inversión en acciones de empresas que fueron promovidas es del 10% del capital contable de la sociedad de inversión y del 10% del total de las acciones;
6. Los recursos sobrantes deben ser invertidos transitoriamente en valores y documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Su objetivo es recibir aportaciones monetarias de un gran número de inversionistas que permita integrar una cantidad importante de dinero e invertir esos recursos en diferentes valores de las empresas promovidas.

Permite al pequeño inversionista intervenir en la formación de capital a largo plazo y, la expectativa de obtener rendimientos mayores de los que pueden ofrecer otras alternativas de inversión, además de contar con amplia liquidez.

Los precios y cotizaciones de los valores aparecen diariamente en los periódicos de mayor circulación, de esta manera el inversionista puede consultar en cualquier momento la situación de su inversión.

Sociedades de Inversión de Cobertura

Se consideran como sociedades de inversión de cobertura aquellos fondos de renta fija con una posición importante en instrumentos de cobertura; esto es, instrumentos que nos protegen contra la depreciación del peso, ya sea internamente o en relación con otras monedas, como es el plazo de los udibonos, la cobertura cambiaria o los derivados, como las opciones y los futuros.

³⁰ (Solano, 2001)

La preferencia por este tipo de sociedades de inversión fluctúa de acuerdo con las condiciones imperantes en el mercado cambiario. Cuando hay certidumbre cambiaria disminuye la preferencia por las acciones de estas sociedades. Ocurre lo contrario cuando se altera dicha certidumbre.

Grupos financieros

En julio de 1990 se autoriza el funcionamiento de los denominados grupos financieros con la expedición de la Ley para regular las agrupaciones financieras.

Los grupos regulados por esta ley estarán integrados por una sociedad controladora y por lo menos tres de las entidades siguientes: instituciones de banca múltiple, casas de bolsa, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, almacenes generales de depósito, casas de cambio, instituciones de fianzas y de seguros, así como operadoras de sociedades de inversión³¹.

Los grupos podrán quedar integrados por dos entidades financieras cuando éstas se seleccionen de las tres siguientes: un banco, una casa de bolsa o una compañía de seguros.

Con objeto de proteger los intereses de los clientes de los distintos miembros del grupo, se dispone que la controladora y cada uno de sus integrantes suscribirán un convenio conforme al cual la controladora responderá subsidiaria e ilimitadamente por las obligaciones y pérdidas a cargo de las entidades financieras integrantes del grupo. Sin embargo, ninguna de las entidades responderá por las pérdidas de la controladora ni por las de los demás integrantes del propio grupo.

La posibilidad de que un inversionista estructure un portafolio personalizado, que atienda sus necesidades específicas de inversión, es baja en la medida en que los recursos destinados a tal fin, no sean suficientes para cumplir los requerimientos de las casas de bolsa para la apertura de nuevas cuentas, ni para adquirir valores en los montos y proporciones necesarios para conformar dicho portafolio.

Adicionalmente, el pequeño inversionista, por lo general, carece de los conocimientos y/o el tiempo para construir un portafolio adecuadamente diversificado, o para seguir de manera continua el comportamiento del mercado, de forma que pudiera detectar las mejores oportunidades de inversión.

³¹ (Moreno, Administración Financiera de Inversiones 1, 2000)

Compañías aseguradoras

Las compañías de seguros se especializan en vender pólizas que proveen un ingreso si una persona muere, si queda incapacitada por enfermedad o si se retira, así como por pérdidas resultantes de accidentes, incendios o robo.

Las instituciones de seguros, igual que los bancos, están en el negocio de la intermediación financiera al transformar un tipo de activo en otro para el público. Estas instituciones usan las primas pagadas sobre las pólizas para invertir en activos como bonos, acciones e hipotecas; las ganancias provenientes de estos activos se usan para cubrir los reclamos sobre las pólizas.

Si el proceso de producción de las compañías de seguros en la transformación de activos funciona de manera eficiente al brindar a sus clientes los servicios de seguro adecuados a bajos costos y pueden ganar altos rendimientos sobre sus inversionistas, entonces obtendrán utilidades; si no, sufrirán pérdidas.

Las compañías de seguros de vida aseguran a personas contra riesgos financieros que siguen a un fallecimiento y venden anualidades (pagos anuales sobre retiro). Estas compañías obtienen fondos de las primas que la gente paga para conservar sus pólizas vigentes y los usan para comprar bonos (privados y gubernamentales) e hipotecas. También compran acciones pero están restringidas en la cantidad que pueden invertir.

Las compañías de seguros contra robo, incendio y accidentes son muy parecidas a las de seguros de vida, ya que reciben fondos por medio de las primas por sus pólizas, pero tienen mayores posibilidades de pérdidas de fondos si ocurren grandes desastres. Por esta razón, usan sus recursos para comprar activos más líquidos que las compañías de seguros de vida.

Las Instituciones de seguros especializadas en pensiones están facultadas para manejar los seguros de pensiones. Esto es, son aseguradoras que contratan con los trabajadores los recursos de su cuenta individual de ahorro para el retiro, para destinarlos a una renta vitalicia en su favor y el de sus beneficiarios.

Están constituidas como sociedades anónimas de capital fijo, privadas o nacionales, con concesión intransmisible del Gobierno Federal, otorgada discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

La Ley General de Instituciones de Seguros en su artículo 34, señala las operaciones que podrán realizar³²:

1. Operaciones de seguro y reaseguro.

³² (Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, Ult. Reforma DOF. 20/06/2008)

2. Constituir e invertir las reservas previstas en la Ley.
3. Administra las sumas que por concepto de dividendos o indemnizaciones les confíen los asegurados o sus beneficiarios.
4. Administra las reservas para fondos de pensiones o jubilaciones del personal, complementarias a las que establece la Ley del Seguro Social y de primas de antigüedad, así como las correspondientes a los contratos de seguros que tengan como base planes de pensiones relacionados con la edad, jubilación o retiro de personas.
5. Administrar las reservas retenidas a instituciones, correspondientes a reaseguros que haya cedido.
6. Dar en administración a las instituciones cedentes, las reservas constituidas por primas retenidas correspondientes a operaciones de reaseguro.
7. Efectuar inversiones en el extranjero por las reservas técnicas u otros requisitos por operaciones en el extranjero.
8. Constituir depósitos en instituciones de crédito y en bancos del extranjero.
9. Recibir títulos en descuento y redescuento a instituciones y organizaciones auxiliares del crédito y a fondos de fomento económico creados por el Gobierno Federal.
10. Otorgar préstamos o créditos.
11. Operar con valores.
12. Operar con documentos mercantiles por cuenta propia, para la realización de objeto social.
13. Adquirir, construir y administrar viviendas de interés social e inmuebles urbanos de productos regulares.
14. Adquirir los bienes muebles e inmuebles necesarios para la realización de su objeto social.

Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORES).

Estas sociedades tienen por objeto exclusivo invertir los recursos provenientes de las cuentas individuales de los trabajadores, registradas en las denominadas administradoras de fondos para el retiro (Afores).

La Siefore recibe de la Afore los recursos de los trabajadores; los canaliza a inversiones en instrumentos y valores que generen la mayor rentabilidad disponible en el mercado, al tiempo que preservan el valor adquisitivo del ahorro de los trabajadores. Se da especial

importancia a la limitación del grado de exposición a los riesgos de mercado al obligar a las Siefores a buscar una adecuada diversificación de carteras, limitando la concentración en un mismo emisor, un mismo grupo o una misma emisión.

Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores).

Son empresas financieras que manejan las cuentas individuales de ahorro para el retiro de los trabajadores. Son entidades financieras constituidas como sociedades anónimas de capital variable, autorizadas y supervisadas por la Consar.

Están dedicadas a administrar profesionalmente dichas cuentas individuales y a canalizar los recursos de las subcuentas que las integran, hacia las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro (Siefores) que administran.

Están constituidas como sociedades anónimas de capital fijo, privadas o nacionales, con concesión intransmisibles del Gobierno Federal, otorgada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

Compañías Afianzadoras

Las compañías de fianzas se comprometen, a título oneroso, a cumplir obligaciones de contenido económico contraídas por personas físicas o personas morales ante terceros. Por la prestación de este servicio, la institución de fianza cobra una prima inicial por un periodo determinado, así como las de renovación que correspondan hasta que quede oficialmente cancelada la fianza.

Es importante el cobro oportuno de las primas, ya que constituyen el principal ingreso de la afianzadora que le permite operar y cumplir su función. Para garantizar el compromiso que adquieren las compañías de fianzas, igual que las de seguros, deben constituir determinadas reservas que invierten en otros intermediarios financieros en títulos de deuda y de renta variable.

3.7 Intermediarios Financieros de Objeto Limitado

En junio de 1993, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público expidió las reglas para el establecimiento de los bancos de objeto limitado, con las especialidades de sociedades financieras y de sociedades hipotecarias.

Los antecedentes directos de las sociedades financieras de objeto limitado, son las sociedades financieras e hipotecarias que operaron durante años, hasta que en 1977 desaparecieron, cuando la banca múltiple comenzó a desarrollar todos los servicios que realizaban estas instituciones.

Los nuevos bancos de objeto limitado con la especialidad de sociedades financieras captan recursos financieros provenientes de la colocación de instrumentos de deuda en el mercado de valores, para canalizarlos a las empresas por medio de créditos principalmente refaccionarios.

Aquellos con la especialidad de bancos hipotecarios captan recursos vía instrumentos de deuda colocados en el mercado de valores y los canalizan al público por medio de créditos hipotecarios.

La Sociedad Financiera de Objeto Limitado (SOFOL) es una entidad económica constituida como Sociedad Anónima, con Capital Social mínimo, que forma parte del Sistema Financiero Mexicano, con domicilio social en territorio nacional, cuyo objeto es la captación de recursos provenientes de la colocación de instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y otorgar créditos para determinada actividad o sector.

Las SOFOLES sólo podrán efectuar las operaciones siguientes³³:

1. Captar recursos del público exclusivamente mediante la colocación de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sujetos a la condición de emitir y colocar valores, para lo cual se requerirá del correspondiente dictamen expedido por una institución calificadora de valores.
2. Obtener créditos de entidades financieras del país y del extranjero en los términos de las disposiciones legales aplicables.
3. Otorgar créditos a la actividad o al sector que se señale en la autorización correspondiente.
4. Invertir sus recursos líquidos en instrumentos de captación de entidades financieras, así como en instrumentos de deuda de fácil realización.
5. Adquirir los bienes muebles e inmuebles necesarios para la realización de su objeto.
6. Las análogas y conexas que autorice el Banco de México.

3.8 Organizaciones Auxiliares de Crédito

Las Sociedades que obtengan la concesión para funcionar como organización auxiliar de crédito deben ser sociedades anónimas que mantendrán los capitales mínimos necesarios determinados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. No podrán participar en su

³³ (Moreno, Administración Financiera de Inversiones 1, 2000)

capital extranjero, excepción hecha en las arrendadoras financieras, ni otras organizaciones auxiliares del crédito, excepto cuando vayan a fusionarse, si son del mismo tipo.

Las sociedades que obtengan autorización para realizar en forma habitual y profesional operaciones de compra, venta y cambio de divisas dentro del territorio nacional deben ser sociedades anónimas con cláusula de exclusión de extranjeros que cuenten con el capital mínimo pagado, exigido periódicamente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Almacenes Generales de Depósito

Los almacenes generales de depósito tienen por objeto el almacenamiento, guarda o conservación de bienes o mercancías y la expedición de certificados de depósito y bonos de prenda, siendo estos últimos opcionales, cuando a solicitud del depositante se emitan como no negociables los certificados de depósito.

Los almacenes generales de depósito pueden ser de dos clases:

1. Almacenamiento financiero, destinado a granjeros o depósitos para semillas y demás frutos o productos agrícolas, industrializados o no, así como a recibir en depósito mercancías o efectos nacionales o extranjeros de cualquier clase, por los que se han pagado ya los impuestos correspondientes.
2. Almacenes fiscales, para almacenar mercancías sujetas al pago de derechos de importación y que sólo pueden retirarse al pago de los mismos.

Arrendadoras Financieras

Son instituciones facultadas para conceder a sus clientes el derecho de utilizar un bien de equipo industrial o comercial a cambio de una serie de pagos al arrendador, pagos que en total exceden el precio de compra del bien adquirido. Y al final del contrato hay una opción de compra del bien alquilado por una suma residual.

En este sentido, las arrendadoras financieras cumplen un importante papel en cuanto a reducir los costos de inversión al facilitar la disponibilidad de bienes de capital para el proceso productivo bajo un esquema de arrendamiento con opción a compra.

Son organizaciones auxiliares de crédito, que mediante un contrato de arrendamiento, se obligan a adquirir determinados bienes y a conceder su uso o goce temporal, a plazo forzoso, a una persona, obligándose ésta a realizar pagos parciales por una cantidad que cubra el costo de adquisición de los bienes, los gastos financieros y otros gastos conexos, para adoptar al vencimiento del contrato, cualquiera de las tres opciones siguientes:

1. Comprar el bien a un precio inferior a su valor de adquisición, fijado en el contrato, o inferior al valor de mercado;
2. Prorrogar el plazo del uso o goce del bien, pagando una renta menor;
3. Participar junto con la arrendadora de los beneficios que deje la venta del bien, de acuerdo a las proporciones y términos establecidos en el contrato.

Las arrendadoras financieras sólo podrán realizar las siguientes operaciones:

1. Celebrar contratos de arrendamiento financiero.
2. Adquirir bienes de proveedores o de futuros arrendatarios para dárselos a estos últimos en arrendamiento financiero.
3. Obtener préstamos de instituciones de crédito y de seguros nacionales o de entidades financieras extranjeras para la realización de sus operaciones, y préstamos de instituciones de crédito nacionales o entidades financieras extranjeras para problemas de liquidez.
4. Otorgar créditos a corto plazo relacionados con contratos de arrendamiento y créditos refaccionarios e hipotecarios.
5. Descontar, dar en prenda o negociar los títulos de crédito y afectar los derechos provenientes de los contratos de arrendamiento financiero.
6. Constituir depósitos a la vista y a plazo en instituciones de crédito y bancos del extranjero, así como adquirir valores aprobados para tal efecto por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Uniones de Crédito

Las uniones de crédito son propiedad y operan en beneficio de sus usuarios. Una unión de crédito está compuesta por individuos o empresas con cierto interés común (actividad económica: industrial, agropecuaria, comercial) que se congregan para reunir ahorros, hacerse préstamos entre sí y facilitar el acceso al mercado financiero.

El ingreso de cada institución proviene principalmente de los intereses sobre los préstamos de los miembros, que son usualmente préstamos al consumo repagados sobre bases a plazo. El ingreso que obtienen las uniones de crédito se distribuye a los miembros como dividendos. La fuente de fondos de la mayoría de las uniones de crédito es la participación de propiedad de los miembros.

Son organismos constituidos como sociedades anónimas de capital variable con concesión de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, con un número de socios no menor de veinte, pudiendo ser éstos personas físicas o morales.

Pueden operar en el ramo agropecuario, cuando sus socios se dedican a actividades agrícolas y/o ganaderas; en el ramo comercial, cuando se dedican a actividades mercantiles con bienes de una misma naturaleza o complementaria; en el ramo industrial, cuando se dedican a actividades industriales y mixta cuando se dedican a dos o más de las actividades señaladas y éstas guardan relación directa entre sí.

En el artículo 40 la Ley de Uniones de Crédito señala las actividades que pueden realizar, entre las que se encuentran las siguientes³⁴:

1. Recibir préstamos y créditos exclusivamente de sus socios, de fondos privados de financiamiento e inversión, de instituciones de crédito, de seguros y de fianzas, de otras uniones o de entidades financieras del exterior, así como de sus proveedores.
2. Recibir financiamientos de fondos aportados a fideicomisos constituidos por los gobiernos federal, estatales y del Distrito Federal, de conformidad con lo establecido en las reglas de operación que los mismos establezcan.
3. Emitir valores, para su colocación entre el gran público inversionista, excepto obligaciones subordinadas de cualquier tipo.
4. Otorgar créditos y préstamos a sus socios, con o sin garantía, o bien, facilitar el acceso al crédito otorgándoles su garantía o aval.
5. Practicar con sus socios operaciones de descuento, préstamo y crédito.
6. Efectuar con fines de cobertura, sin que en ningún caso actúe como intermediario, operaciones financieras derivadas.
7. Emitir cartas de crédito, previa recepción de su importe.
8. Constituir depósitos en instituciones de crédito y entidades financieras del exterior.
9. Efectuar operaciones de factoraje financiero con sus socios o con las empresas de las que éstos tengan control.
10. Celebrar contratos de arrendamiento financiero con sus socios y adquirir los bienes que sean objeto de tales contratos.

Las ventajas de las uniones de crédito son:

- 1 Sus socios se convierten en mejores sujetos de crédito.
- 2 El acceso a las fuentes de financiamiento es más sencillo.
- 3 Pueden operar directamente con el Fondo de Garantía de Inversiones (FOGAIN).

³⁴ (Ley de Uniones de Crédito, Nueva Ley, DOF 20/08/2008)

- 4 Pueden efectuar compras en común de materia prima, maquinaria y materiales, beneficiándose por descuentos que se obtengan por comprar volúmenes grandes.
- 5 Pueden efectuar ventas en común de sus productos a mejores precios.
- 6 Tienen mayores posibilidades de acceso a la tecnología.

Casas de Cambio

La Ley de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito señala como única actividad auxiliar del crédito la que realicen las casas de cambio y cuyas actividades define en su artículo 82 de la siguiente forma:

Son las organizaciones privadas que la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito faculta como las únicas responsables de la actividad auxiliar del crédito. Sus actividades se definen en el Art. 82 de dicha ley de la siguiente forma: " que su objeto social sea exclusivamente la realización de compra, venta y cambio de divisas; billetes y piezas metálicas nacionales o extranjeras, que no tengan curso legal en el país de emisión; piezas de plata conocidas como onzas troy y piezas metálicas conmemorativas acuñadas en forma de moneda", "que estén constituidas como sociedades mexicanas con cláusulas de exclusión de extranjeros".

Empresas de Factoraje

Las empresas de factoraje son instituciones autorizadas a otorgar créditos contra la entrega de facturas o registro de crédito en libros derivados de operaciones comerciales, asumiendo o no el riesgo de la posibilidad de no pago.

Son una herramienta de financiamiento, mediante el cual, una empresa vende sus cuentas por cobrar a descuento a una institución financiera generalmente no bancaria, denominada factor, para reducir su ciclo de flujo de efectivo, mediante la conversión de sus cuentas por cobrar en dinero.

El factoring (o factoraje) es un servicio especializado de crédito y cobranza que permite a la empresa mejorar su administración, sus recursos y su productividad, por medio de la recuperación de la cartera, la eliminación de riesgos en las ventas a crédito y la disposición de recursos en forma instantánea.

Por lo tanto, el objetivo básico de las empresas de factoraje es agilizar las actividades económicas mediante la reducción de los costos de transacción entre las diferentes empresas. La fuente de fondos de la mayoría de las empresas proviene de préstamos de bancos y de otras instituciones.

Las operaciones se realizan por medio de una empresa de factoraje (factor) que compra a un cliente (cedente), que a su vez es proveedor de bienes y servicios, su cartera (clientes, facturas, listados, contra recibos), después de hacerle un estudio de crédito. El cedente debe notificar lo anterior a sus clientes para que el pago se haga al factor. El objetivo claro de esto es lograr liquidez, un aumento en el capital de trabajo.

Están constituidas como sociedades Anónimas de Capital Variable de acuerdo con la Ley, cuyo objetivo es prestar servicios auxiliares de crédito y cobranza, al cobrar las cuentas por compras de empresas, mediante una comisión.

Clasificación:

Factoraje con recurso

Es la modalidad más común en nuestro medio y se concreta mediante la cesión-venta a Factor de sus cuentas por cobrar, recibiendo a cambio, el pago en efectivo de las mismas y los beneficios del sistema.

Por la naturaleza propia de esta operación, la cedente asume la responsabilidad sobre las cuentas por cobrar cedidas, pagando un por ciento por costos del servicio.

Factoraje sin recurso

Se concreta mediante la cesión-venta a Factor de sus cuentas por cobrar con descuento, recibiendo a cambio el pago en efectivo de las mismas y los beneficios del sistema, asumiendo Factor el riesgo de la insolvencia de las cuentas por cobrar adquiridas.

Factoraje con cobranza delegada

Este producto es similar al Factoraje con recurso, pero delegando la cobranza a la cedente, cuando las características de la operación así lo requieren.

Factoraje puro

En este servicio Factor absorbe el riesgo de crédito de las cuentas cedidas, garantizando a la cedente la liquidación oportuna y segura de las mismas.

Bajo esta modalidad, Factor acepta la responsabilidad de liquidar sus cuentas por cobrar, sea a la fecha de cobranza o con un vencimiento fijo predeterminado con el propósito de no distorsionar su estructura financiera por causa de clientes morosos.

Factoraje a proveedores

La amplia experiencia en el manejo de este producto financiero y las relaciones comerciales con que cuenta Factor, permiten adquirir de manera inmediata los créditos de prestigias empresas, industrias y cadenas comerciales que normalmente documentan sus compras a través de letras de cambio o pagarés.

Factoraje cien

Servicio completo y funcional. Consiste en contratar la modalidad de Factoraje con recurso con la posibilidad de recibir hasta el cien por ciento del importe total de los documentos en el momento mismo de la cesión. A partir de ese instante, Factor asume la administración y gestión de la cobranza correspondiente.

Esta modalidad adiciona un convenio por medio del cual se constituye una reserva para cubrir posibles descuentos o devoluciones, cantidad que se invierte en el mercado de inversión de deuda a las mejores tasas.

Factoraje cien es uno de los servicios financieros más ventajosos, que ofrece Factor de manera exclusiva y adecuada a los requerimientos de la empresa.

Factoraje de exportación-importación

Este producto le permite contar con los servicios de Factoraje a nivel internacional, para las exportaciones o importaciones de la empresa.

Factoraje al vencimiento

En este servicio, la empresa dispone del crédito hasta el vencimiento del plazo del crédito.

Factoraje Old Liner

En este servicio el Factor cobra las facturas (cuentas por cobrar), corriendo el riesgo de falta de pago, entregando, anticipadamente a la empresa el importe de la cobranza menos un porcentaje de comisión.

Factoraje estilo nuevo

Cuando el Factor opera como en el caso anterior, ofreciendo otros servicios, tales como investigación de crédito, aprobación de créditos, cobranza nacional, internacional, promotor de ventas.

Factoraje sin notificación

Cuando la empresa vende sus cuentas por cobrar al Factor; sin embargo, la cobranza la efectúa la empresa, entregando de inmediato el importe de la cobranza al Factor.

Factoraje undisclosed

Cuando el Factor compra las cuentas por cobrar, nombrando a la empresa agente, para estar en contacto directo con sus clientes.

Factoraje anticipado

Cuando el Factor adelanta a la empresa anticipos a cuenta de la cobranza de facturas a cargo de clientes, también se le conoce como factoraje a cuenta.

3.9 Sistema Financiero Informal

Aparte del Sistema Financiero que se tiene en México, existe otro que es el sistema financiero informal, es decir, el mercado informal.

En este mercado se realizan todas las operaciones de financiamiento, inversión, préstamos, depósitos y todo servicio de tipo financiero, que se lleven a cabo fuera del control y supervisión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

La actividad financiera informal en nuestro país comprende mucho más que el agiotismo, no obstante, es importante mencionar que los agiotistas son para las personas con escasos recursos, una fuente de crédito importante.

En este caso se encuentran los préstamos entre familiares, amigos, tenderos, aboneros, empeño y cualquier forma de venta en pagos periódicos o sistemas de ahorro, como cajas empresariales, tandas o compras a crédito.

En México, existen tanto prestamistas prendarios del sector informal como Montepíos que operan legalmente. Cabe señalar que las casas de empeño representan la más clara operación del crédito prendario, al ser una fuente importante de crédito relativamente accesible para el sector de la población con menos recursos económicos³⁵.

La institución del sistema financiero informal que tiene la mejor estructura orgánica es la caja popular, que funciona como cooperativas o asociaciones civiles y se sale de la cobertura de la Ley de Organizaciones y Actividades del Crédito y de la supervisión de la CNBV. Estas organizaciones se forman con cooperativistas o socios, reciben depósitos o aportaciones de ellos y les conceden préstamos.

Sin embargo, este tipo de inversión resulta muy riesgosa, ya que al no estar regulada por ninguna autoridad del Sistema Financiero Mexicano, estas Instituciones se constituyen fácilmente, captan los recursos de los inversionistas, y así como se crearon pueden desaparecer dejando al inversionista sin su patrimonio. Es decir la inversión realizada no tiene garantía alguna.

³⁵ Fuente: Condusef

4. Inversiones

El entorno de inversión comprende los tipos de valores negociables existentes, así como el lugar y la manera en que se pueden comprar y vender. El proceso de inversión está relacionado con las decisiones que debe tomar un inversionista acerca de los valores negociables en los que debe invertir, el monto de las inversiones y cuándo debe realizarlas³⁶.

Inversión, en su sentido más amplio, significa sacrificar dinero actual por dinero futuro. Por lo general, entran en juego dos atributos diferentes: tiempo y riesgo. El sacrificio se hace en el presente y es cierto. La recompensa viene más tarde, en caso de haberla, y la cantidad de tal recompensa generalmente es incierta. En algunos casos predomina el elemento tiempo, en otros, el riesgo es el factor dominante, en algunos otros, tanto el tiempo como el riesgo son importantes.

Con frecuencia se hace una distinción entre inversiones reales e inversiones financieras. Por general, las inversiones reales implican un activo tangible (físico), como un terreno, maquinaria o fábricas. Las inversiones financieras implican contratos escritos en papel, como las acciones ordinarias y los bonos.

Una inversión es el compromiso real de un dinero o de otros recursos en espera de cosechar rendimientos futuros. Por ejemplo, una persona puede comprar acciones en bolsa suponiendo que el comportamiento de las mismas en el futuro justificará tanto el tiempo que ha mantenido bloqueado su dinero como el riesgo de la inversión.

Activos reales frente a Activos financieros

Los bienes materiales de una sociedad se determinan, en última instancia, por la capacidad de producción de su economía, es decir, por los bienes y servicios que pueden crear sus miembros. Esta capacidad es una función de los activos reales de la economía: la tierra, los edificios, las máquinas y el conocimiento que se puede emplear para producir bienes y servicios.

En contraste con dichos activos reales están los activos financieros, tales como las acciones y los bonos. Dichos valores no son más que pedazos de papel o, más probablemente, anotaciones informáticas y no contribuyen directamente a la capacidad de producción de la economía.

En realidad, estos activos son la forma mediante la cual las personas en las economías de gran desarrollo tienen sus activos reales. Los activos financieros son derechos sobre los ingresos generados por los activos reales.

³⁶ (Bodie, Kane, & J. Marcus, 2004)

Mientras que los activos reales generan ingresos netos para la economía, los activos financieros simplemente definen la asignación de ingresos o patrimonio entre los inversionistas.

Los particulares pueden escoger entre consumir su patrimonio ahora o invertir en el futuro. Si escogen invertir, podrán colocar su patrimonio en activos financieros mediante la compra de varios valores.

Cuando los inversionistas compran estos activos a compañías, la empresa utiliza ese dinero para comprar activos reales tales como fábricas, equipos, tecnología o existencias.

De esa forma la rentabilidad sobre valores procede finalmente de los ingresos generados por los bienes reales que fueron financiados por la emisión de aquellos valores.

Resulta habitual hacer la distinción entre tres amplios tipos de activos financieros: renta fija, renta variable y derivados. Los valores de renta fija prometen bien un flujo fijo de ingresos.

Sin embargo, los valores de renta fija tienen una enorme variedad de vencimientos y disposiciones de pagos. En un extremo, el mercado de dinero hace referencia a valores de renta fija, a corto plazo, muy líquidos y que generalmente tienen poco riesgo, pero también incluye valores a largo plazo.

A diferencia de los valores de renta fija, las acciones ordinarias o de renta variable en una empresa representan una parte de propiedad en la compañía. A los titulares de renta variable no se les promete ningún pago en particular. Reciben los dividendos que pueda pagar la compañía y tienen una titularidad prorrateada de los activos reales de la empresa.

Si la empresa tiene éxito, el valor de sus acciones se incrementará; en caso contrario, disminuirá.

El comportamiento de las inversiones en renta variable, por tanto, está vinculado directamente al éxito de la empresa y a sus activos reales.

Por esta razón, las inversiones en renta variable tienden a ser más arriesgadas que las inversiones en valores de renta fija.

Los instrumentos derivados, como las opciones y los contratos de futuros, proporcionan rentas que están determinadas por los precios de otros activos. Los derivados se llaman así porque su valor depende del precio de otros activos.

Los derivados se han convertido en una parte integrante de las inversiones. Un uso de los derivados, quizá el más importante, sea cubrir el riesgo o transferirlo a otras partes. Esto se consigue hacer con éxito todos los días y la utilización de estos valores para la gestión del

riesgo es tan común que el mercado multimillonario de los activos derivados continúa creciendo día tras día.

No obstante, los derivados también se pueden utilizar para adoptar posiciones muy especulativas. A menudo estalla una de esas posiciones, lo que da como resultado pérdidas muy grandes.

Proceso de Inversión

El proceso de inversión implica la manera en que un inversionista debe tomar decisiones sobre qué invertir en el mercado de valores negociables, qué tan vastas deben ser esas inversiones y cuándo hacerlas. La base del proceso de la inversión para tomar estas decisiones es un proceso de cinco pasos³⁷:

1. *Establecer una política de inversión.* Consiste en determinar los objetivos del inversionista y la cantidad de su riqueza que está dispuesto a invertir.
2. *Analizar los valores.* Esto implica examinar varios valores individuales (o grupos de valores) dentro de amplias categorías de valores financieros identificados previamente. Una razón para este análisis es identificar aquellos valores que parezcan estar mal valuados.
3. *Construir una cartera.* Implica la identificación de acciones específicas en las cuales invertir, así como la determinación de cuánto invertir en cada una.
4. *Revisar la cartera.* Se refiere a la repetición periódica de los tres pasos anteriores. Con el tiempo, el inversionista puede cambiar los objetivos de su inversión, lo que a su vez haría que la cartera actual fuera menos que óptima. Así que el inversionista podrían necesitar agregar una nueva inversión a su cartera y tal vez eliminar la que ya no le esté dando los rendimientos esperados.
5. *Evaluar el desempeño de la cartera.* Consiste en determinar periódicamente el rendimiento ganado por la cartera y el riesgo que corre el inversionista. Por lo tanto, se requieren medidas adecuadas de rendimiento y riesgo así como estándares relevantes (o dirigir carteras de referencia).

Compra y venta de valores

Cuando se vende un valor, probablemente se vean involucradas muchas personas. Aunque es posible que dos inversionistas puedan negociar entre sí en forma directa, es más común

³⁷ (J. Alexander, 2003)

que las transacciones se realicen entre corredores, operadores de bolsa y mercados. Un corredor actúa como un agente para un inversionista y se le paga una comisión.

Muchos inversionistas individuales tratan con corredores de grandes empresas minoristas o empresas de transferencias con muchas oficinas que se conectan mediante cables privados con su propia oficina principal y, a través de ésta, con los mercados principales.

Las personas que trabajan en estas empresas de corretaje minoristas, cuya responsabilidad primaria son los inversionistas individuales, se llaman ejecutivos de cuenta o representantes registrados.

Los inversionistas institucionales, como los fondos de inversión y fondos de pensiones, también tratan con estas grandes empresas de corretaje minoristas, pero por lo común lo hacen a través de diferentes divisiones diseñadas para manejar sus necesidades comerciales específicas.

Los inversionistas institucionales también dirigen negocios con empresas más pequeñas que mantienen sólo una o dos oficinas y se especializan en negocios institucionales.

Otros dos tipos de empresas de corretaje son las empresas de corretaje regionales y las corredurías de descuento. El primer tipo se concentra en las transacciones dentro de un área geográfica específica; los valores negociados en una empresa de corretaje regional tienen un seguimiento especial en esa área del país porque ahí se localizan los emisores de esos valores.

Las corredurías de descuento ofrecen servicios elementales a un costo bajo; proporcionan menos servicios que las empresas de corretaje de servicio completo. Los inversionistas a quienes les basta que sus órdenes se ejecuten y no acuden a los asesores en inversiones pueden reducir bastante la comisión que pagan por medio de una correduría de descuento.

En épocas recientes ha surgido un tipo especial de correduría de descuento que acepta, ejecuta y confirma electrónicamente las órdenes a través de Internet, con comisiones más bajas que las de las corredurías de descuento genéricas.

Por lo general, la compensación de un ejecutivo de cuenta está determinada por las comisiones que su cliente le paga; estas comisiones se relacionan directamente con la cantidad de movimientos (negociaciones) de las cuentas de su cliente. Este arreglo puede tentar a algunos ejecutivos de cuenta a recomendar cambios frecuentes en las acciones del cliente, y como las comisiones difieren en las diversas inversiones, también pueden estar tentados a recomendar cambios en inversiones con las tasas más altas.

Los ejecutivos de cuentas que alientan el movimiento excesivo o churning (inflamamiento de la bolsa) a menudo pierden clientes y pueden encontrarse incluso en problemas legales. No obstante, dicho comportamiento puede ser aprovechable a corto plazo.

Es fácil abrir una cuenta con una empresa de corretaje: simplemente se acude a la oficina local. Alguien de la oficina ayudará a llenar algunos formularios. Una vez firmados estos formularios, todo lo demás puede hacerse por correo, por teléfono o a través de internet.

Las transacciones se remiten a su cuenta una vez que están en una cuenta bancaria. Por ejemplo, se puede depositar dinero, comprar títulos utilizando el dinero de la cuenta, y puede agregar a la cuenta los beneficios de las ventas de valores.

Los corredores existen (y los cobros de cuotas) para hacer las transacciones con valores lo más sencillas posibles. Todo lo que el inversionista tiene que hacer es proporcionar al corredor las especificaciones de la orden.

Al hablar de las especificaciones de la orden, supongamos que la orden del inversionista implica acciones ordinarias; en esta situación, el inversionista debe especificar:

1. El nombre de la acción.
2. Si la orden es de compra o de venta de acciones.
3. El tamaño de la orden.
4. Cuánto tiempo estará vigente la orden.
5. Qué tipo de orden se utilizará.

Hay varios tipos de órdenes que los inversionistas pueden colocar con sus corredores. Los tipos más comunes son las órdenes de mercado y las órdenes límite; aunque también se pueden usar las órdenes de suspensión y las órdenes límite de suspensión.

Hay otros tipos especiales de órdenes que se usan en raras ocasiones.

El tipo más común de orden es la orden de mercado, en la que se indica al corredor que compre o venda inmediatamente un número especificado de acciones. El corredor está obligado a hacer su mejor esfuerzo para conseguir el mejor precio posible (el más bajo posible para una orden de compra, y el más alto posible para una orden de venta) cuando se coloca la orden.

Un inversionista que coloca una orden de mercado puede estar muy seguro de que ésta se ejecutará pero no estará seguro del precio. Sin embargo, suele haber de antemano información confiable acerca del precio probable al que se ejecutará dicha orden. No es de extrañar que las órdenes de mercado sean órdenes del día.

El segundo tipo de orden es la orden límite, en la que el inversionista especifica un precio límite al colocar la orden con el corredor. Si la orden es comprar acciones, entonces el

corredor debe ejecutar la orden a un precio menor o igual al precio límite. Así, el inversionista especifica un techo en el precio de compra y un piso en el precio de venta de las acciones. En contraste con una orden de mercado, un inversionista que utiliza una orden límite no puede estar seguro de que ésta se ejecutará. Por lo tanto, hay una compensación entre estos dos tipos de órdenes: la inmediatez de la ejecución con el precio incierto comparada con la ejecución incierta con el precio definido.

Hay otros tipos de órdenes: las órdenes de suspensión (también conocidas como órdenes de detención de pérdidas) y órdenes límite de suspensión. Para una orden de suspensión el inversionista debe especificar un precio tope. Si es una orden de venta, el precio tope debe estar por debajo del precio de mercado cuando se coloca la orden.

Por el contrario, si es una orden de comprar, el precio tope debe estar por encima del precio de mercado al momento de colocar la orden. Si más tarde alguien negocia la acción a un precio que alcance o pase el precio tope, la orden de suspensión se vuelve, en efecto, una orden de mercado. Por consiguiente, una orden de suspensión puede ser considerada como una orden de compra adicional. Las órdenes de suspensión pueden usarse para asegurar las ganancias en documentos.

Un riesgo de las órdenes de suspensión es que el precio real al que se ejecuta la orden puede ser mucho más alto o bajo que el precio de suspensión. Esta discrepancia se da si el precio de la acción se mueve rápidamente en una dirección.

La orden límite de suspensión ayuda a los inversionistas a conocer con más certeza el precio de ejecución asociado a una orden de suspensión. Con una orden límite de suspensión el inversionista especifica no sólo uno sino dos precios: un precio tope y un precio límite. Una vez que alguien negocia la acción a un precio que alcance o pase al precio tope, se crea una orden límite a un precio límite. Por tal motivo, una orden límite de suspensión puede ser considerada como una orden límite condicional.

La cartera de un inversionista es su colección de activos de inversión. Una vez establecida la cartera, ésta se actualiza o equilibra vendiendo los valores existentes y utilizando los procedimientos para comprar nuevos valores mediante la inversión de fondos adicionales para incrementar el tamaño general de la cartera, o mediante la venta de valores para disminuir el tamaño de la cartera.

Los activos de inversión pueden catalogarse en varias clases amplias, como acciones, bonos, bienes inmuebles, materias primas, etcétera. Los inversionistas toman dos tipos de decisiones cuando elaboran sus carteras. La decisión para la asignación de activos es la elección entre la amplia gama de tipos de activos, mientras que la decisión de la selección de valores es la elección sobre de qué valores en particular desea ser titular dentro de cada clase de activo.

La construcción de la cartera “top-down” (arriba-abajo) comienza con la asignación de activos. Por ejemplo, una persona que normalmente tenga todo su dinero en una cuenta bancaria decidirá primero qué parte de la cartera general debe colocar en acciones, cetes, etcétera. De esta forma se establecen las amplias características de la cartera.

El análisis de los valores implica una valoración de ciertos valores que puedan incluirse en la cartera.

Ambos cetes y acciones se deben evaluar por su atractiva inversión, pero la valoración es mucho más difícil para las acciones, porque el comportamiento de las mismas es a menudo mucho más sensible a la condición de la empresa emisora.

En contraste con la gestión de una cartera top-down está la estrategia “bottom-up” (de abajo arriba). En este proceso la cartera se construye con los valores que resultan atractivos en cuanto al precio, sin que importe demasiado la asignación de activos resultante. Dicha técnica puede dar como resultado apuestas no pretendidas en uno u otro sector de la economía.

Por ejemplo, puede suceder que la cartera acabe con una representación muy fuerte de empresas dentro de una industria de una parte del país o con una exposición a una fuente de incertidumbre. Sin embargo, una estrategia bottom-up centra realmente la cartera en los activos que parecen ofrecer las oportunidades de inversión más atractivas.

Los mercados financieros son muy competitivos. Miles de analistas inteligentes y preparados escudriñan constantemente los mercados de valores en busca de las mejores compras. Esta competencia significa que podemos esperar encontrar algunas gangas, si las hay, es decir, valores con un precio tan bajo que suponen evidentes gangas. Hay varias implicaciones en esta propuesta de gangas.

Relación riesgo/rendimiento

Los inversionistas invierten para conseguir rentabilidades futuras, pero esas rentabilidades raramente pueden predecirse con precisión. Casi siempre existirá riesgo asociado a las inversiones.

Los rendimientos reales o pretendidos casi siempre se desviarán de los rendimientos esperados al principio del periodo de inversión. Si el inversionista quiere grandes rendimientos, tendrá que pagar un precio en términos de aceptación de un mayor riesgo en la inversión. Si se pudieran conseguir grandes rendimientos sin asumir un riesgo superior, todo el mundo se lanzaría a comprar los activos con mayores rendimientos, lo que resultaría un aumento de su precio.

Las personas que estén pensando invertir en los activos que ahora tengan el precio más alto encontrarán la inversión menos atractiva: si compra a un precio más alto, su rentabilidad será menor.

El activo se encontrará atractivo y su precio continuará subiendo hasta que los rendimientos esperados no sean comparables al riesgo. En este punto, los inversores pueden prever una rentabilidad justa relacionada con el riesgo del activo, pero no más. De igual modo, si la rentabilidad fuera independiente del riesgo, también todo el mundo intentaría vender los activos de alto riesgo. Bajaría su precio (y subiría la futura rentabilidad esperada) hasta que al final fuera lo suficientemente atractiva para ser incluida de nuevo en las carteras de los inversionistas.

Consideramos que debe haber una relación riesgo/beneficio en los mercados de valores, con activos de precios más altos y de mayor riesgo para ofrecer una mayor rentabilidad esperada que la de los activos de bajo riesgo.

Se tiende a pensar que el riesgo tiene algo que ver con la volatilidad de la rentabilidad de los activos, pero esto resulta ser cierto sólo en parte. Cuando mezclamos activos en carteras diversificadas, se tiene que considerar la interacción entre los activos y el efecto de la diversificación del riesgo de toda la cartera. La diversificación significa que muchos activos están en la cartera para que se limite la exposición a un riesgo en particular.

Los bancos de inversión aportan algo más que experiencia a los emisores de valores. Debido a que los bancos de inversión están constantemente en el mercado, ayudando a otra compañía en la emisión de valores, el público sabe que al banco le interesa proteger y mantener su propia reputación de honestidad.

Los bancos de inversión pagarán las consecuencias, junto con los inversionistas, si los valores que suscribe se venden al público por un valor demasiado optimista o exagerado; la próxima vez el público no confiará tanto en los bancos de inversión en una venta de valores. Por tanto, la eficacia de los bancos de inversión y su habilidad para dirigir negocios futuros depende de la reputación que se haya creado a los largo del tiempo.

Empresas de Inversión

Las empresas de inversión son intermediarios financieros que recogen fondos de los inversionistas particulares y los invierten en una potencialmente amplia gama de valores u otros activos. La creación de una cartera es la idea clave que se esconde detrás de las mismas. Cada inversionista tiene derecho a la cartera creada por la empresa de inversión, lo que proporciona un mecanismo de equipo a los pequeños inversionistas para obtener las ventajas de las inversiones a gran escala³⁸.

³⁸ (Fabozzi, Modigliani, & G. Ferri, 1996)

Las empresas de inversión realizan varias funciones importantes para sus inversionistas:

1. Elaboran los informes y gestionan la administración. Las empresas de inversión publican informes de situación periódicos en los que se hace un seguimiento de las distribuciones de las plusvalías, dividendos, inversiones y amortizaciones, y pueden reinvertir los dividendos y los ingresos por intereses para los accionistas.
2. Diversificación y divisibilidad. Al agrupar su dinero, las empresas de inversión permiten que los accionistas tengan acciones fraccionadas de muchos valores diferentes. Pueden actuar como grandes inversionistas incluso si un accionista particular no puede hacerlo.
3. Gestión profesional. La mayoría, pero no todas las empresas de inversión, disponen de personal a tiempo completo que trabajan como analistas de valores y gestores de carteras que intentan conseguir resultados de inversión excelentes para sus inversionistas.
4. Bajos costos de las transacciones. Debido a que negocian con bloques grandes de valores, las empresas de inversión pueden conseguir un ahorro significativo en las tarifas y comisiones de la mediación.

Como todas las empresas de inversión agrupan los activos de los inversionistas individuales, también necesitan dividir los derechos a esos activos entre los inversionistas.

Los inversionistas adquieren acciones en las empresas de inversión y la titularidad es proporcional al número de acciones adquiridas.

4.1 Clasificación de Inversiones

Las inversiones pueden clasificarse desde diversos puntos de vista, sin embargo, tomando como base el Balance General, tenemos que las Inversiones pueden ser en bienes y valores.

Las Inversiones en bienes pueden ser a corto, mediano o largo plazo, a corto plazo pueden ser en Bienes del Capital de Trabajo, específicamente en el Activo Circulante, tales como Caja, Bancos, Valores Temporales, Cuentas por Cobrar, Inventarios, etcétera.

Las Inversiones a mediano y largo plazo en Activo Fijo o Bienes Permanentes y Semipermanentes, Tangibles e Intangibles; dentro de los Tangibles tenemos inversiones en Terrenos, Construcciones, Edificios, Equipo de Reparto, Equipo de Transporte, Equipo de Cómputo, Equipo de Oficina, Muebles y Enseres, etcétera, Divisas en Monedas Extranjeras, Obras de Arte, Joyas, etcétera.

Dentro de las Inversiones en Intangibles, tenemos Patentes, Marcas, Nombres de Fábricas, Derechos de Autor.

Las Inversiones en Valores pueden ser a corto, mediano o largo plazo; en Mercados Bursátiles o fuera de dichos mercados es decir, Extra-bursátiles. Bursátiles en el Mercado de Capitales, Mercado de Dinero o Mercado de Metales Amonedados.

En el Mercado de Capitales en Renta Variable, o bien, en Instrumentos de Deuda. En Renta Variable, en Acciones de Empresas, o bien, en Acciones de Sociedades de Inversión Común.

En Instrumentos de Deuda, Inversiones en Obligaciones, Certificados de Participación Ordinaria o Inmobiliaria, Bonos de Renovación Urbana, Bancarios de Desarrollo, para la Vivienda, de Infraestructura, Pagarés a mediano plazo, Financieros, o bien, en acciones de Sociedades de Inversión de Deuda.

Las Inversiones en el Mercado de Dinero, pueden ser en instrumentos que cotizan a descuento, tenemos los Cetes, Papel Comercial, Aceptaciones Bancarias, Pagarés Bancarios, Bonos de Prenda, etcétera. Dentro de los que cotizan en Precio tenemos los Bonos, los Ajustabonos, los Bondis, los Cedes Bursátiles, los Credibur, etcétera. Dentro de los instrumentos de inversión en Cobertura Cambiaria tenemos los Tesobonos, Papel Comercial Indizado, etcétera.

Dentro del Mercado de Metales Amonedados tenemos los Centenarios de Oro, las Onzas Troy de Plata, etcétera.

Dentro de las Inversiones extra-bursátiles tenemos en el mercado abierto acciones de empresas diversas, que no cotizan en la Bolsa de Valores, así como Obligaciones y Pagarés.

4.1.1 Inversiones en el Mercado de Capitales

Los instrumentos del mercado de capitales son instrumentos de deuda y de participación con vencimiento de más de un año. Estos instrumentos tienen fluctuaciones de precios más amplios que los instrumentos del mercado de dinero y se consideran claramente inversiones de riesgo.

En el Mercado de Capitales, se cotizan:

1. *Instrumentos de Renta Variable*: Títulos valor, cuyo rendimiento depende de los resultados de las empresas sociedades anónimas que las emiten.

Las Acciones son un título de crédito que representa una parte alícuota del capital social de una sociedad anónima, es decir, otorga al propietario parte de los beneficios, o una parte de la liquidación en caso de disolución. También el derecho a votar en las juntas generales y derecho preferente de suscripción de acciones nuevas.

2. *Instrumentos de Deuda:* Títulos valor, cuyo rendimiento es predeterminado para un plazo dado.

Las Obligaciones son Títulos de crédito que representan la parte proporcional de un crédito colectivo a cargo de una empresa.

Principales Instrumentos del mercado de Capitales

Acciones Comunes

Las acciones son derechos patrimoniales para participar en las utilidades y el valor contable de los activos de la empresa. Las acciones también se han denominado “renta variable” porque no tienen rendimiento ni plazo predeterminados.

Acciones Ordinarias o Participantes de Propiedad

Las acciones ordinarias, también conocidas como títulos de propiedad, o renta variable, representan a los accionistas de una empresa. Cada participación de acción ordinaria acredita un voto al titular en cualquiera de los asuntos que la dirección de la empresa someta a votación en la junta general anual de la compañía y a una participación en los beneficios financieros (el derecho a los dividendos que la empresa decida repartir).

Características de las acciones ordinarias

Las dos características más importantes de las acciones ordinarias en cuanto a la inversión son sus derechos residuales y su responsabilidad limitada.

El derecho residual indica que los accionistas son los últimos en el orden de prelación de todos aquellos que tienen derechos sobre los activos e ingresos de la empresa. En una liquidación de activos de la empresa, los accionistas tienen derecho a lo que queda tras haber pagado al resto de los solicitantes: autoridades fiscales, empleados, proveedores y demás acreedores.

Los accionistas tienen derecho a la parte de los ingresos de explotación después del pago de intereses y de impuestos. La dirección puede considerar este residual como dividendo en efectivo para los accionistas o reinvertirlo en el negocio para aumentar el valor de las acciones.

La responsabilidad limitada señala que lo más que pueden perder los accionistas en caso de quiebra de la empresa es su inversión original. Los accionistas no son como propietarios de empresas no constituidas en sociedad de capital cuyos acreedores pueden tener derecho a los activos personales del propietario.

En caso de quiebra de una empresa, los accionistas se quedan, como mucho, con acciones sin valor alguno. No tienen responsabilidad personal por las obligaciones de la empresa.

Acciones Preferentes

Las acciones preferentes tienen características similares a las de los recursos propios y la deuda. Al igual que una obligación, promete al tenedor un pago de una cantidad fija al año.

En ese sentido, las acciones preferentes se parecen a las obligaciones con vencimiento ilimitado, es decir, que son a perpetuidad. También se parecen a las obligaciones en que no otorgan al tenedor el derecho a voto relacionado con la gestión de la empresa.

La oferta pública tanto de acciones como de obligaciones las negocian normalmente los bancos de inversión. Es habitual que los valores los negocien varios bancos de inversión.

Acciones de Sociedades de Inversión

Éstas son acciones emitidas por sociedades anónimas que concentran capital y cuyo objeto es invertir los recursos de sus accionistas en distintos valores de deuda que estén aprobados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y en acciones de empresas cotizadas en la bolsa, ofreciendo así la posibilidad de invertir con una cartera más diversificada en el mercado de capitales.

Bonos de Desarrollo (BONDES)

Son títulos de crédito emitidos por el gobierno federal en el mercado de capitales, y tienen por objetivo la obtención de recursos de financiamiento a largo plazo para cubrir el déficit del gobierno federal. Se emiten a un plazo mínimo de 364 días.

Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal denominados en unidades de inversión (UDIBONOS)³⁹.

Son títulos de crédito a mediano y largo plazo. El valor nominal de cada título es de 100 udis, su amortización y pago de intereses es en moneda nacional al valor de las udis que hayan alcanzado al cierre de las operaciones del día inmediato anterior al del vencimiento de cada periodo de amortización o pago de intereses.

³⁹ Las unidades de inversión (udis) funcionan como una moneda sin inflación (con poder de compra estable) cuya cotización o valor en pesos está dada por la variación del índice nacional de precios al consumidor. El Banco de México es el responsable de publicar en el Diario Oficial de la Federación una tabla que contenga la actualización diaria del valor de las udis. Esta cotización se da de forma anticipada cada 15 días.

El rendimiento en moneda nacional de los udibonos dependerá de su precio de adquisición (que podrá ser inferior al valor nominal de 100 udís), de la tasa fija de la emisión correspondiente y del valor de las udís. Este bono tendrá prácticamente una demanda estable dada la obligatoriedad para las administradoras de fondos para el retiro y en general para los fondos de pensiones

Pagarés de mediano plazo

Son títulos de crédito denominados en moneda nacional, indizados o no al tipo de cambio, cuyos vencimientos son de no menos de un año, ni mayores de tres. Pueden ser quirografarios, financieros, con aval, fiduciarios e indizados.

Certificados de Participación

Son títulos de crédito con plazo de tres años emitidos con base en un fideicomiso para un bien (que puede ser un inmueble, una cartera de crédito, o bien una carretera), objeto de la emisión. La mayor parte de los certificados de participación corresponden a certificados de participación ordinarios amortizables, títulos emitidos por la banca de desarrollo con objeto de negociar en el mercado secundario parte de su cartera crediticia. También hay certificados de participación ordinarios (carreteros) emitidos por empresas del sector privado.

4.1.2 Inversiones en el Mercado de Dinero

Los mercados financieros tradicionalmente están segmentados en mercados de dinero (o monetarios) y mercados de capitales. Los instrumentos del mercado de dinero incluyen valores a corto plazo, negociables, valores con alta liquidez y valores de bajo riesgo. Los mercados monetarios son a veces conocidos por el nombre de alta liquidez o simplemente liquidez.

En cambio, los mercados de capitales incluyen valores a más largo plazo y con más riesgo. Los capitales en los mercados de capitales son mucho más diversos que los de los mercados de dinero. Por esta razón, el mercado de capitales se divide en cuatro segmentos: mercados de deuda a largo plazo, mercados de renta variable y mercados de derivados (opciones y futuros).

El Mercado de Dinero es una parte o sección del mercado de valores, donde se invierten en títulos o instrumentos que se cotizan a descuento y los que brindan cobertura cambiaria.

Para la definición de estrategias relativas a operaciones de Mercado de Dinero, se requiere información que irá entorno al comportamiento de las Tasas de Interés, por ser precisamente un "Mercado de Tasas".

Ahora bien, para prever el estado futuro de las Tasas de Interés, necesitamos que enfoque a las variables siguientes:

1. Liquidez
2. Inflación
3. Comportamiento del tipo de cambio

Cuando la tendencia es de aumento en las tasas de interés, se recomienda invertir en instrumentos cuyo vencimiento sea de corto plazo. Por el contrario si las tendencias son de reducción en las tasas de interés, es recomendable invertir en instrumentos cuyo vencimiento es a largo plazo.

Cuando sube la inflación y el tipo de cambio, las tasas de interés suben; por el contrario, cuando la inflación baja y el tipo de cambio también, las tasas de interés bajan.

El mercado de dinero constituye un subsector dentro del mercado de deuda. Está compuesto por valores de deuda a corto plazo que son muy negociables.

Muchos de estos valores tienen altos nominales de negociación y por tanto están fuera del alcance de los inversionistas individuales. No obstante, los fondos de inversión del mercado de dinero son de fácil acceso para los pequeños inversionistas.

Estos fondos de inversión agrupan los recursos de muchos inversionistas y compran una gran variedad de valores del mercado de dinero en su nombre.

Instrumentos del Mercado de Dinero

Debido a sus cortos plazos de vencimiento, los instrumentos de deuda comerciados en el mercado de dinero experimentan las fluctuaciones de precios más bajas y en consecuencia son las inversiones de menor riesgo.

Ciertos tipos de préstamos a corto plazo muy negociables juegan un papel importante en las actividades de inversión y endeudamiento de corporaciones financieras y no financieras.

Los inversionistas individuales con fondos sustanciales pueden invertir directamente en tales instrumentos del mercado de dinero, pero la mayoría lo hace en forma indirecta a través de cuentas del mercado de dinero en varias instituciones financieras.

Algunos instrumentos del mercado de dinero son negociables y se comercian en los mercados secundarios activos; otros no lo son. Algunos los pueden comprar quienes tienen los fondos adecuados; otros sólo los pueden comprar ciertos tipos particulares de instituciones. Muchos se venden con descuento.

Por ejemplo, un pagaré a 90 días con un valor nominal de \$100,000 podría venderse a \$98,000, donde el inversionista recibe los \$100,000 al vencimiento. La diferencia de \$2,000 representa la ganancia por intereses.

Certificados de Tesorería de la Federación (CETES)

Estos instrumentos de deuda de corto plazo del gobierno federal se emiten a uno, tres, seis y doce meses de vencimiento. Pagan una cantidad determinada a su vencimiento y no tienen pagos de interés, pero de hecho pagan un interés vendiéndolos inicialmente con descuento, estos es, a un precio más bajo que el monto que se paga a su vencimiento.

Los certificados de tesorería son los más líquidos de todos los instrumentos del mercado de dinero debido a que son los más activamente comercializados. También son los instrumentos más seguros del mercado de dinero debido a que no hay posibilidades de incumplimiento en el pago, situación donde la parte que emite el instrumento de deuda (el gobierno federal en este caso) no puede hacer los pago por intereses, o no puede pagar el monto debido cuando vence el instrumento.

El gobierno federal siempre cumple sus obligaciones de deuda porque puede elevar los impuestos o emitir nuevos valores para pagar sus deudas. Las casas de bolsa son las que manejan los certificados de tesorería, aunque algunas cantidades las manejan los bancos, compañías de seguros y otros intermediarios financieros.

Papel Comercial

Es un instrumento de deuda a corto plazo emitido por empresas mexicanas bien conocidas, cuyas acciones están cotizadas en la bolsa.

Aceptaciones Bancarias

Estos instrumentos del mercado de dinero son letras de cambio (una orden de pago similar a un cheque) giradas por empresas domiciliadas en México a su propia orden y aceptadas por bancos comerciales o de desarrollo, con base en líneas de crédito previamente concedidas a las empresas.

Sin embargo, en la práctica, las aceptaciones bancarias son un préstamo hecho por el banco a una empresa, que se documenta con una letra de cambio aceptada por el mismo banco; esta letra (o aceptación) luego se comercia (o descuenta) en el mercado de dinero a través de una o varias casas de bolsa. En esta forma, el banco, en vez de tener que proveerse de fondos mediante los depósitos del público, lo hace por medio de fondos del mercado de dinero.

Pagaré Bancario Bursátil

Este instrumento de deuda bancaria tradicional, con rendimiento liquidable al vencimiento, generalmente a un plazo inferior a un año.

Certificados de Depósito

Son instrumentos de deuda bancaria que documentan depósitos a plazo del público, a un plazo inferior a un año, en moneda nacional.

Reporto

Un reporto es la operación de compraventa de un instrumento del mercado de dinero (con más frecuencia el cete) con la garantía de efectuar la operación inversa en un plazo determinado.

El reporto funciona como sigue: la casa de bolsa o el banco pacta con el inversionista venderle en el presente cetes en un monto determinado, pactando simultáneamente su recompra a un plazo determinado, garantizándole un rendimiento durante el plazo convenido. De hecho, los reportos son préstamos a corto plazo en que los cetes sirven de colateral.

Los reportos son una innovación en los mercados financieros. Son una fuente importante de fondos para los bancos y para las casas de bolsa; los prestamistas más importantes en este mercado son las grandes empresas.

5. Entorno y Análisis Económico Mexicano

El entorno económico mexicano es el conjunto de variables y fenómenos económicos que ejercen mayor influencia en el desarrollo financiero de un país y que intervienen preponderantemente en la planeación, control y toma de decisiones acertadas en las empresas públicas, privadas y mixtas.

Las variables macroeconómicas es el conjunto de pautas o patrones económicos, sociales, políticos y financieros que marcan un escenario específico a corto plazo y que influyen en el ahorro, inversión y desarrollo del país, y se relacionan específicamente con una empresa, persona física o moral, por lo que requieren de una estrategia determinada, de conformidad con su medio competitivo, para generar escenarios a corto plazo y predeterminedar diferentes resultados.

5.1 Entorno y Análisis Económico Mexicano

Las personas físicas, morales, entidades económicas, del sector público, privado, social o mixto, a cualquier nivel de ingresos, desean siempre mantener determinadas cantidades de activos disponibles en caja y bancos; ahora bien, a medida que aumentan las tasas de interés, disminuyen las cantidades de activos disponibles en caja y bancos, aumentando las inversiones en valores; por lo que, en términos generales, se pueden establecer lo siguiente:

- A mayor tasa de interés sobre préstamos, se piden menos préstamos e invierten menos las empresas en instalaciones, maquinaria y equipo.
- A menor tasa de interés sobre préstamos, se piden más préstamos e invierten más las empresas en instalaciones, maquinaria y equipo.
- El sistema debe ser capaz de captar recursos a mayores plazos, para que esté en posibilidades de otorgar préstamos a largo plazo, que permitan financiar proyectos de inversión a largo plazo, para acelerar el desarrollo económico del país.
- Las tasas de interés, deben ser atractivas, competitivas y rentables, desde el punto de vista del inversionista, es decir, las tasas de interés, deben ser superiores a la tasa de inflación, puesto que si no lo son, el posible ahorrador preferirá cualquier otro tipo de inversión, tales como un terreno, edificio, automóvil o inclusive ahorrar e invertir en el extranjero.
- Cuando las tasas de interés son demasiado bajas, disminuye la demanda de valores como medio de inversión, aumentando la inversión a otro tipo de bienes, ocasionando una escasez de recursos, que a su vez hará que las tasas de interés tiendan a subir nuevamente.
- Por lo que lo ideal, sería que las tasas de interés estén a un nivel que iguale la oferta con la demanda de recursos.
- Corresponde al Banco de México, regular la oferta y demanda de dinero y capitales.

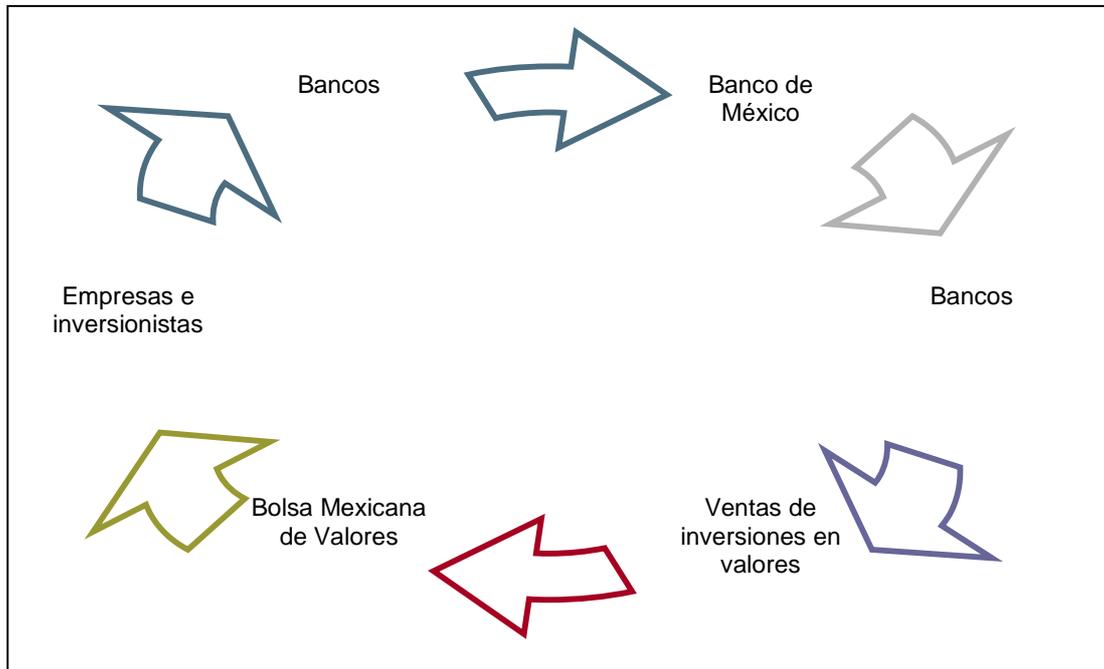
- La tasa de interés, viene a ser el precio de dinero, por lo que un aumento en la tasa de interés, disminuye el atractivo de mantener saldos de efectivo por cuanto el costo de oportunidad de la liquidez se eleva; es decir, entre más altas sean las tasas de interés, menores serán los saldos de efectivo que se demandarán.
- Al aumentar el ingreso disponible aumenta la demanda de dinero, pero como la oferta no se modifica, el equilibrio se logra en una tasa de interés superior.
- El precio por el uso de dinero, vienen a ser las tasas de interés, las que actúan en forma similar al precio de cualquier producto.

El círculo monetario de títulos de propiedad es el proceso mediante el cual, el dinero que emite el Banco de México, pasa a los bancos; de los bancos pasa a empresas e inversionistas, vía préstamos; las empresas e inversionistas, obtienen más dinero, vía renta de bienes muebles o inmuebles; de las empresas e inversionistas, pasa el dinero a inversión en títulos de propiedad sobre deudas, acciones, valores, siendo la Bolsa de Valores un componente importante del círculo monetario; de la venta de estos títulos de propiedad, acciones, valores, el dinero vuelve a los bancos, vía pago de créditos y de los bancos, regresa al Banco de México, vía encaje legal.

El círculo monetario de títulos de propiedad, es donde se determinan las tasas de interés que rigen el mercado.

A mayor tasa de interés, mayor protección al peso propiedad o peso financiero; a menor tasa de interés, menos protección al peso propiedad o peso financiero. A mayor rendimiento del peso propiedad o peso financiero en tasas de interés y/o Bolsa Mexicana de Valores, mayor traslado del peso producción al peso financiero, y mayor carencia de dinero en los sectores productores de la economía y menor liquidez y caída de la producción.

La política monetaria debe estar dirigida a proteger al peso producción y no al peso financiero, pues de lo contrario se fomenta una sobre liquidez especulativa peligrosa en la Bolsa Mexicana de Valores.



El Banco de México es el banco Central de la Nación; su origen está en el artículo 28 constitucional, es un organismo descentralizado con personalidad jurídica y patrimonio propio. Es administrado por una junta de gobierno y un director general que será designado por el presidente de la República.

Sus funciones son:

- Regula la emisión y circulación de la moneda, el crédito y los cambios, por ende guarda una estrecha relación con las instituciones de crédito y las casas de cambio.
- Opera con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia además regula el servicio de la cámara de compensación.
- Presta servicio de tesorería al gobierno federal y actúa como agente financiero del mismo en operaciones de crédito interno y externo. El Banco de México es el agente exclusivo para colocar, redimir y vender valores gubernamentales como CETES, Tesobonos, Ajustabonos a Pagarés.
- Funge como asesor del gobierno federal en materia económica y financiera.
- Participa en Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen bancos.
- Administra el Fondo Bancario de Protección al Ahorro, fideicomiso creado con la finalidad de prevenir problemas financieros en los bancos múltiples, procurando cumplimiento de las obligaciones que estos bancos tengan.

5.2 Entorno y Análisis Económico de Michoacán

A partir de la información censal, la población ocupada en el estado de Michoacán asciende aproximadamente a 1, 592,787 personas, que se distribuyen dentro de los tres sectores, de la actividad económica.

El sector primario concentra el 20.41% de la población, con trabajadores en actividades agrícolas, ganaderas, silvícolas y pesca.

El sector secundario emplea el 21.08%, y agrupa la industria manufacturera y de transformación, incluyendo los artesanos y los trabajadores de la construcción, de la electricidad, del agua, de la extracción y minero-metalúrgica.

El sector terciario ubica el 58.50% restante de la población ocupada, que labora en actividades comerciales y de servicios, en el transporte y comunicaciones, en servicios financieros y profesionales, recreativos, de mantenimiento, hoteles, restaurantes y de gobierno.

Para 2002 el Producto Interno Bruto del estado representó el 2.3 % en relación al total nacional.

Michoacán basa su economía en el sector primario y el comercio, la inversión directa en diversas ramas productivas va en aumento y se cuenta con nuevos recursos por unos 2,500 millones de pesos, aportados principalmente por grandes empresas como Sicartsa, Ispat, Inpamex, Celanese y Kimberly Clark.

La actividad comercial en el estado ocupa el segundo lugar después del sector servicios, con una contribución del 19.07 % al P.I.B. estatal, ligeramente inferior a la media nacional que es del 22%.

El número total de establecimientos dedicados a esta actividad es de 52,888, de los cuales el 95% lo constituyen comercios al por menor.

De acuerdo al censo económico de 2005, el comercio ocupa a 104,332 personas, representando un valor medio en el estado de 2 personas por establecimiento.

La principal rama de actividad comercial en la entidad, corresponde a productos alimenticios, bebidas y tabaco al por menor con 32,240 establecimientos especializados, ocupando a 48, 099 personas y con un ingreso total de 2,405'671,000 pesos.

El valor agregado censal bruto (VAB) estatal del sector comercio representó la cantidad de 2,347'490,000 pesos.

En Michoacán destaca la actividad comercial en el subsector de ventas al por menor con un valor agregado censal bruto (VAB) de 1,525'707,300 pesos.

El movimiento comercial a nivel estatal se caracteriza por la concentración de establecimientos en los principales centros urbanos y económicos, como Morelia, Zitácuaro, Uruapan, Zamora, Apatzingán, Lázaro Cárdenas, Ciudad Hidalgo, La Piedad, Jacona, Sahuayo, Puruándiro, Tacámbaro y Huetamo.

Se establecieron en Morelia empresas como Alimentos Findus (refrigeradoras dedicada a la distribución de alimentos), Barcel (distribuidora de productos alimenticios), Mexicana de Triglicéridos (productora de ácidos grasos), Tron Hermanos (elaboradora de aceites comestibles), Kimberly-Clark (papel), GEC-Alsthom (Generadores para centrales eléctricas), Sulzer (Turbinas hidráulicas y de vapor), DeAcero (Metalurgia), FAMA (Jabones y detergentes), Harinera de Lourdes (Molino), Santa Lucía (Aceite comestible), Quimic (Productos químicos), Industrial Química de México (Productos químicos), Resinas Sintéticas (Resinas y pegamentos), Industrias Jaffer (Mobiliario de oficina), Industrias OKEN (Básculas), VATECH (Turbinas), Bebidas Purificadas de Michoacán (Refrescos y bebidas purificadas), Coca-Cola (Refrescos y bebidas purificadas), FAW Group (Fabrica de Automóviles chino-mexicanos), Organización Ramírez (Cines, Bienes Raíces y Automotriz), Grupo Tres Marías (Inmobiliaria), Grupo FAME (Bienes Raíces y Automotriz), Grupo Posadas (Aviación y Hotelería) y Metcor México (una planta que producirá 3,800 toneladas por año de ferroaleaciones utilizadas en la industria siderúrgica; con una coinversión mexicano-alemana, de la firma Alambres Profesionales el nuevo gigante telefónico Alestra.

La inversión total de esta empresa asciende a 42 millones de pesos. Cuenta con una población de más de cuatro millones de habitantes, de los cuales la Población Económicamente activa desempeña sus labores en los cuatro parques industriales que existen: Morelia, Zitácuaro, Zamora y Lázaro Cárdenas, que dan base a un desarrollo industrial promisorio.

Destacan las industrias de cuero, papel, química y textil; y por su participación en la producción nacional, las empresas dedicadas a tableros de madera, celulosa y azúcar.

Al constituirse la Siderurgia Lázaro Cárdenas Las Truchas, hoy en manos de Grupo Villacero el Ispart Internacional, y del puerto marítimo respectivo, se impulsó el desarrollo industrial del estado de tal forma que Michoacán es actualmente uno de los mayores exportadores de hierro y acero del país.

A Michoacán, se otorgan estímulos fiscales a cuatro empresas europeas de capital mayoritariamente holandés. A cambio, se recibirá una inversión por 3 millones 100 mil dólares que generan 175 empleos directos y 525 indirectos.

Guiford Mills (American Textil, S.A. de C.V.) que abarcará el rubro textil, creará 1,900 fuentes laborales; Weyerhaeuser Paper Co., dedicada al cartón que desembolsará 50 millones de dólares y abrirá 450 empleos.

H&P Internacional Consultants, que invertirá seis millones de dólares en el rubro de cartón y generará 500 trabajos, y T-Anna (T-USA, Inc.), que incursionará en el área textil con 22 millones de dólares.

Principales empresas que se encuentran ubicadas en el Estado de Michoacán:

- Agrícola Dovi, S.A. de C.V.
- Agrifrut, S.A. de C.V.
- Aguacates Michoacanos, S.A. de C.V.
- Celanese Corporation
- Findus
- Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V.
- Grupo México, S.A.B. de C.V.
- Guilford Mills, Inc.
- Ispat Mexicana, S.A. de C.V.
- Kimberly Clark, S.A.B. de C.V.
- Tron Hermanos, S.A. de C.V.
- Villacero, S.A. de C.V.

6. Entorno y Análisis Económico de Morelia

Morelia se encuentra ubicada en la región norte del estado, en el centro del país, entre Guadalajara (capital del estado de Jalisco) y el Distrito Federal, lo cual la convierte en una ciudad bien ubicada y perfectamente comunicada con las ciudades más importantes del país.

Morelia es también la ciudad más poblada y extensa del estado de Michoacán y una de las más pobladas de la región Bajío (solamente después de León, Guanajuato y Querétaro, Querétaro).

De acuerdo con el conteo de población del año 2005, su población es de 684 mil 145 habitantes. Hay que considerar, sin embargo, que cuenta con una cantidad significativa de población flotante compuesta principalmente por estudiantes del resto del estado y del país.

Las principales actividades económicas en Morelia son el comercio y el turismo (sector terciario). Ciudad con grandes atractivos turísticos, debido a su riqueza arquitectónica del Periodo Colonial, fue declarada en 1991 por la UNESCO como "Patrimonio Cultural de la Humanidad". Cuenta con hoteles de categoría especial, cinco, cuatro, tres y dos estrellas.

Respecto al comercio, la ciudad centraliza la actividad comercial del estado de Michoacán, así como de una porción del sur del estado de Guanajuato y cuenta con múltiples centros comerciales.

Morelia, no obstante su importante crecimiento demográfico, ha tenido un desarrollo industrial lento comparado con el de muchas otras ciudades del centro y del norte del país. Cuenta con pocas empresas grandes y medianas, y numerosas empresas pequeñas y micro.

Entre los diversos giros, la industria moreliana se dedica al aceite comestible, productos químicos, resinas, la harina, a la fundición, al plástico, a los dulces en conservas, al embotellamiento de agua y de refrescos, fabricación de generadores eléctricos, turbinas hidráulicas y de vapor, productos de celulosa y papel.

De acuerdo al documento Indicadores de Comercio al Mayoreo y al Menudeo, Estadísticas Económicas INEGI, del censo económico del 2004, las actividades económicas del municipio, por sector, se distribuyen de la siguiente manera:

- Sector Primario (agricultura, ganadería, caza y pesca): 6,64%
- Sector Secundario (industria manufacturera, construcción, electricidad): 25,91%
- Sector Terciario (comercio, turismo y servicios): 63,67%
- Dentro de las actividades no especificadas, se contempla un 3,78%

7. Investigación de Campo

En este capítulo se llevó a cabo una investigación de las principales opciones de inversión que se tienen en el país, en el estado de Michoacán y de manera más detallada en la ciudad de Morelia, que es el objeto de estudio de este trabajo.

7.1 Opciones de Inversión en México

En México operan diversos Grupos Financieros, Instituciones de Banca Múltiple y Banca de Desarrollo, Casas de Bolsa, Sociedades de Inversión, Sociedades Financieras de Objeto limitado, Casas de Cambio, Arrendadoras Financieras, Empresas de Factoraje Financiero, Almacenes generales y Uniones de Crédito, dentro de las que destacan las siguientes:

Actinver: fondos de Inversión.

AFIRME: servicios de Banca Múltiple, Factoraje, Arrendamiento y Almacenaje.

AMAFORE: Asociación Mexicana de Administradoras de Fondos para el Retiro, A.C.

Arrendadora Atlas: arrendamiento financiero.

Asesor Financiero Guillermo Armas: Asesoría Empresarial Financiera. Análisis Financiero, Planeación Financiera, Asesoría para Obtener Financiamiento, Sistemas de Control Financiero. Evaluación de Proyectos de Inversión. Planes de Negocio.

Axfel Asesoría en Banca de Inversión: valuación, compra-venta de empresas y asesoría en inversiones.

BAM - Banco Autofin México: productos y servicios del banco de autofin México.

Banco Azteca: banco orientado al sector de menores ingresos, que representa un 70% de la población no atendida por los bancos tradicionales. Ofrece seguros, afores y crédito, además de sus funciones de banco.

Banco de México: información financiera y económica, publicaciones, circulares, etc.

Banco Inbursa: grupo financiero que ofrece tarjetas de crédito, inversión bursátil, Afores, autofinanciamiento, seguros, entre otros servicios.

Banco Walmart: proveedor de servicios financieros para todos los clientes de las tiendas, clubes y restaurantes de Grupo Wal-Mart.

BANORTE: grupo financiero que tiene servicios como arrendamiento, almacenaje, casa de bolsa, fianzas, seguros, afores y pensiones.

BBVA Bancomer: grupo financiero líder en México y la mayor institución financiera privada en Latinoamérica en captación de recursos y número de clientes.

Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.: entidad financiera donde se llevan a cabo las operaciones del mercado de valores organizado en México.

Bursamex: grupo financiero del sureste.

Casa de Cambio Tiber: empresa de servicios financieros de mayor prestigio en el mercado de compra-venta de divisas y metales.

Columbus de México: firma independiente de asesoría especializada en inversiones, diseño y administración de fondos y portafolios en el mercado de deuda en México.

Deutsche Bank Group: institución de banca múltiple. Es un banco internacional que cotiza en la Bolsa de Fráncfort y la Bolsa de Nueva York. Su sede central está en Fráncfort, en las Torres Gemelas de Deutsche Bank. Deutsche Bank es el banco más grande de Alemania así como uno de los mayores bancos de inversión del mundo.

Financiera Independencia: primera Sociedad Financiera de Objeto Limitado en México, se dedica, primordialmente, al otorgamiento de créditos de consumo a personas físicas de la clase trabajadora del país.

Forex Billion Group: mercado de divisas internacional el cual combinado con la Revolución Tecnológica ofrece Nuevas Oportunidades de Inversión.

General Hipotecaria: Sociedad Financiera de Objeto Limitado (SOFOL).

Hipotecaria Nacional: Sociedad financiera de objeto limitado, dedicada a otorgar cualquier tipo de crédito al sector inmobiliario.

HSBC México: banco HSBC. Cuentas de cheques y ahorro, inversiones y fondos, tarjetas de crédito, crédito hipotecario, seguros.

Ixe Grupo Financiero: Banco, Casa de Bolsa, Fondos, Afore, Fincasa, El Banco de uno.

Probitas Group: Banco de Inversión y Asesoría Financiera.

Santander Mexicano: grupo financiero.

Scotiabank Inverlat: grupo financiero que ofrece una amplia gama de productos y servicios financieros, bancarios, de cambio de divisas, y análisis del mercado de valores a personas físicas, clientes comerciales y empresas a nivel nacional.

Vector: casa de bolsa.

7.2 Opciones de Inversión en Michoacán

En Michoacán las Instituciones Financieras que más destacan son las casas de cambio, ya que el estado es uno de los que más envíos de remesas registran al año, debido al gran número de migrantes hacia Estados Unidos de América.

Cuenta también con Grupos Financieros importantes, sin embargo hay una gran cantidad de Cajas Populares, y como se recordara este tipo de Sociedades pertenece al mercado informal, y a pesar del gran riesgo que se corre al invertir en ellas por no ser parte de la CNBV, tiene un gran número de clientes y a su vez cuentan con varias sucursales dentro del mismo estado.

Entre las principales empresas que se encuentran destacan las siguientes:

ABA Seguros, S.A. de C.V.: venta de seguros de casas, automóviles, empresas y otros seguros.

Afianzadora Insurgentes, S.A. de C.V.: grupo financiero especializado en Finanzas y Seguros.

Afore Actinver, S.A. de C.V.: administradora de fondos para el retiro.

Banamex: grupo financiero, banco, casa de bolsa, seguros y pensiones, arrendadora.

BBVA Bancomer: grupo financiero que ofrece diversos productos entre ellos Afores, Casa de Bolsa, Fondos de Inversión y Seguros.

Banorte: grupo financiero que cuenta con diversos servicios como casa de bolsa, factoraje, almacenadota y arrendadora.

Caja Libertad, S.C.L.: caja de ahorro popular.

Caja Morelia Valladolid, S.C. de R.L. de C.V.: ofrece servicios financieros como el ahorro, préstamo, inversión y venta de seguros.

Casa Mazatlán MICHOACAN, S.A. de C.V.: institución prendaria.

Finsol, S.A. de C.V.: empresa microfinanciera

Order Express Casa de Cambio, S.A. de C.V.: actividad auxiliar del crédito, compra venta de divisas.

Sociedad Cambiaria de Morelia, S.A. de C.V.: sociedad cambiaria.

7.3 Opciones de Inversión en la Ciudad de Morelia

En la ciudad de Morelia existen sucursales de los distintos Grupos Financieros que operan en el país y ofrecen servicios de casas de bolsa, seguros, créditos, fondos de inversión, instrumentos de mercado de dinero, entre otros.

Dentro de estos grupos financieros destacan los siguientes:

Banamex

Institución financiera que le ofrece al inversionista diversos tipos de inversión, tales como:

- Inversión Integral
- Inversiones a Plazo M.N. Pagaré Banamex
- Inversiones a Plazo M.N. Certificados de Depósito (CEDES)
- Inversiones a Plazo UDI's Pagaré Banamex
- Inversiones a Plazo UDI's Certificados de Depósito (CEDES)
- Inversiones a Plazo M.N. Pagaré Membresía
- Inversión Inteligente
- Logros Banamex

Bancomer

En esta Institución Financiera tienen una amplia gama de fondos que satisfacen las necesidades de liquidez, riesgo e inversión.

El inversionista puede elegir entre diversos fondos, entre los que se encuentran:

- Fondos Garantizados
- Fondo de triple deuda
- Fondo Garantizado de Renta Variable
- Fondo Nómina
- Fondo Nómina Bancomer
- Fondos de Deuda
- Fondo Bancomer Deuda Líquido
- Fondo Bancomer Bancario
- Fondo Bancomer Gobierno
- Fondo Bancomer Horizonte
- Fondo Bancomer Plazo

Banorte

Este Grupo Financiero tiene como objetivo facilitarle al cliente el acceso a las diversas fuentes de financiamiento ya sea privado, mediante colocaciones de deuda o capital, o

público a través del mercado de valores, así como ofrecerle asesoría e ingeniería financiera integral especializada y a la medida.

Los servicios que se ofrecen incluyen:

Asesoría Financiera

Valuaciones Corporativas
Reingeniería Financiera

Colocaciones de Deuda

Corto Plazo
Mediano-Largo Plazo
Productos Estructurados

Opiniones de Valor y Reestructuras Corporativas
(Opinión Independiente Especializada)

Colocaciones de Capital

Colocaciones Públicas
Colocaciones Privadas

Fusiones y Adquisiciones

Cuenta con una sólida experiencia en análisis, instrumentación y ejecución de este tipo de transacciones.

Banco Ahorro Famsa

Institución comprometida con el desarrollo de México, y el crecimiento del patrimonio de todos sus ciudadanos. Miembro de Grupo Famsa, S.A. de C.V. una de las empresas más sólidas en México. En enero de 2007 inicia operaciones de una institución de banca múltiple,

Ofrece cuatro productos de inversión:

- InverFamsa
- InverFamsa Plus
- Invercede Famsa 10-10
- Invercede Famsa 9-9

Inbursa

Grupo Financiero que ofrece los mejores productos con el mejor servicio, cubriendo todas las necesidades financieras de los clientes.

Cuentan con tarjeta de crédito y débito, créditos hipotecarios, crédito automotriz, productos de inversión y fianzas, además de una extensa gama de seguros de vida, gastos médicos, autos y Afore.

Monex

Grupo financiero que apoya a los pequeños y medianos ahorradores, conjunta sus esfuerzos para obtener los privilegios, derechos y rendimientos que estaban reservados a los grandes inversionistas.

Los especialistas financieros de Monex seleccionan instrumentos de inversión diversificados para adaptarse a las necesidades de liquidez y rendimiento.

Se puede iniciar con una cantidad de dinero muy accesible para invertir en fondos de inversión, y unido al de miles de inversionistas, se obtienen mejores rendimientos de los que se lograrían invirtiendo individualmente en productos bancarios tradicionales.

También cuenta con la inversión en Planes Personales para el Retiro, la cual permite obtener atractivos beneficios fiscales ya que el inversionista deduce de sus ingresos anuales las aportaciones netas que efectúe a dicha cuenta durante el ejercicio, lo que resulta en el pago de un monto inferior de impuestos o en la posibilidad de obtener un saldo a favor.

Scotiabank Inverlat

Esta Institución Financiera ofrece diversas opciones de inversión donde tanto las personas físicas como las personas morales pueden invertir desde 10 mil pesos las primeras y desde 50 mil pesos las segundas. A continuación se mencionan algunos de los productos que ofrece:

- Banca Patrimonial
- Banca Privada
- Casa de Bolsa
- Cambios
- Cedes
- CEDES en UDIS:
- Inversiones en línea

Vector

Es una Casa de Bolsa con servicios y productos especializados, que cubren las necesidades de inversionistas individuales, empresas, fondos institucionales, gobiernos e inversionistas extranjeros.

En Vector Casa de Bolsa el compromiso de acompañar a todos los clientes para juntos construir proyectos financieros, generando oportunidades y mejores condiciones de inversión, con la capacidad, experiencia y profesionalismo del equipo humano más calificado del mercado de valores.

Los productos que esta Casa de Bolsa ofrece son:

- Fondos de Inversión
- Mercado de Capitales
- Mercado de Dinero
- Cobertura de Riesgos
- Préstamo de Valores
- VectorGlobal WMG
- Divisas
- Banca de Inversión
- Financiamiento Corporativo
- Servicios Fiduciarios
- Sistemas de
- Individualización
- Administración de Riesgos
- Servicios Especializados

7.4 Caso Práctico

Una empresa tiene un excedente de efectivo de \$1,000,000, los cuales planean invertirlos a un de plazo de 91 días. Al buscar alternativas de inversión la empresa decide analizar las opciones que ofrece el mercado de dinero, por ser una inversión de tipo precautoria, es decir, sin correr ningún riesgo de perder el capital y obtener un rendimiento por el excedente que tiene.

PAGARÉS 91 días

	tasa de interés anual	tasa de interés 91 días	Monto de la inversión	Rendimientos
Banamex	2.75%	0.70%	1,006,951.39	6,951.39
BBVA Bancomer	1.35%	0.34%	1,003,412.50	3,412.50
HSBC	2.80%	0.71%	1,007,077.78	7,077.78
Afirme	5.30%	1.34%	1,013,397.22	13,397.22
Banorte	4.31%	1.09%	1,010,894.72	10,894.72

CEDES 91 días

	tasa de interés anual	tasa de interés 91 días	Monto de la inversión	Rendimientos
BBVA Bancomer	1.35%	0.34%	1,003,412.50	3,412.50
HSBC	5.29%	1.34%	1,013,371.94	13,371.94
Scotiabank	5.17%	1.31%	1,013,068.61	13,068.61
Santander Serfin	3.26%	0.82%	1,008,240.56	8,240.56

CETES 91 días

	tasa de rendimiento	monto	Rendimientos
Scotiabank	5.42%	1,013,701	13,701
Inbursa	5.71%	1,014,434	14,434
Vector	5.71%	1,014,434	14,434
Banorte	5.42%	1,013,701	13,701

Las opciones más atractivas que le ofrecen a la empresa por el \$1,000,000 en el mercado de dinero son los Cetes, Pagarés a 91 días y Cedes. En los tres casos los rendimientos son muy similares y el riesgo de inversión es mínimo. Al término del plazo se renueva la inversión, asignándole una nueva tasa de interés en el caso del pagaré y los Cedes, de acuerdo al perfil del cliente y de la inversión que realice. En el caso de los Cetes, la tasa que se ofrezca será la que esté vigente en la fecha de la inversión.

Para invertir en Bonos, por ejemplo en Bonos de Protección, las Instituciones Financieras toman como referencia la tasa de Cetes a 28 días, y esa es la tasa máxima que pueden ofrecer, el ejecutivo asigna la tasa de acuerdo al monto de la inversión y al perfil del cliente, para nuestro caso de una inversión de \$1, 000,000, tomando la tasa de Cetes a 28 días de 5.71%, nos ofrecen una tasa de rendimiento del 4.50% anual.

Esta inversión es muy segura, sin embargo los rendimientos no son muy altos, y si la empresa desea tener mayores beneficios de su dinero, tendrá que hacer una inversión donde tenga la posibilidad de obtener más rendimientos pero a la vez corra más riesgo de ganar o perder su capital.

En Morelia las operaciones en el Mercado de Capitales más comunes se realizan a través de las Sociedades de Inversión.

Las Sociedades de Inversión permiten integrar un portafolio con una gran diversidad de instrumentos, con una inversión mínima. Sin embargo esto va dirigido a un segmento exclusivo de la población ya que el capital mínimo para invertir es de \$500,000. Prácticamente la diferencia entre acudir a una Casa de Bolsa o un Grupo Financiero para invertir en una Sociedad de Inversión son la atención y la asesoría que se le brinda al cliente.

Las Sociedades de Inversión son una opción muy atractiva para invertir, a través de las cuales se puede invertir en acciones o títulos emitidos por el Gobierno, Empresas o Instituciones Financieras. Es un instrumento que va acorde con la evolución de los mercados, donde cada vez hay más instrumentos de inversión que permiten crear nuevas carteras o portafolios.

A continuación algunas opciones para la inversión de \$1, 000,000⁴⁰.

⁴⁰ Carteras de los Fondos de Inversión. Ver anexos.

Scotiabank Casa de Bolsa

Fondos de deuda

Scotia Gubernamental de Corto Plazo (SCOTIAG)

Serie	Precio	Rendimiento
F4	33.989859	5.70%
M2	33.801043	5.47%
E1	35.002477	6.81%
TM	34.219952	5.95%

Fondo que invierte en instrumentos de deuda de corto plazo, constituido por una cartera 100% Gubernamental, ofrece disponibilidad diaria, tiene sobresaliente calidad crediticia y presenta baja sensibilidad ante los cambios en las tasas de interés.

Scotia Efectivo Morales (SCOTIAA)

Serie	Precio	Rendimiento
M2	2.837094	3.62%
TM	2.867077	3.98%

Fondo exclusivo para Personas Morales, el objetivo es invertir los recursos en instrumentos de deuda de corto plazo, ofrece disponibilidad diaria y sus rendimientos están referenciados a las tasas de interés de corto plazo, tiene alta calidad crediticia y presenta baja sensibilidad ante los cambios en las tasas de interés.

Banorte

NTEGUB

Serie	Precio	Rendimiento
I2	8.884921	5.29%
M2	8.848549	4.44%

Sociedad de inversión en instrumentos de deuda orientada a personas que buscan inversiones de corto plazo y riesgo bajo, que amplíen su gama de opciones y satisfagan sus necesidades de rendimiento y liquidez. Especializada en Valores Gubernamentales emitidos en moneda nacional.

NTEPRIV

Serie	Precio	Rendimiento
M1	4.831480	7.13%
M2	4.638894	6.57%

Sociedad de inversión en instrumentos de deuda orientada a personas que buscan diversificar sus inversiones a través de una alternativa en Valores Privados, que amplíe su gama de opciones y satisfaga sus necesidades de rendimiento y liquidez a corto plazo.

Vector

VECTMD

Serie	Precio	Rendimiento
M0	11.34548	4.69%
MC1	11.39378	4.99%
MD1	11.43093	5.23%

Fondo de inversión que permite al inversionista de mesa de dinero obtener un rendimiento muy competitivo en el mediano plazo, optimizando sus recursos líquidos y buscando rentabilidad acorde a las tasas de interés de mediano plazo. Inversiones en Papel gubernamental, y en menor proporción papel bancario y corporativo de alta calidad.

Al analizar las opciones que se tienen para invertir el \$1,000,000, se encontró que las Sociedades de Inversión son una opción muy atractiva para invertir, a través de las cuales se puede invertir en acciones o títulos emitidos por el Gobierno, Empresas o Instituciones Financieras. Es un instrumento que va acorde con la evolución de los mercados, donde cada vez hay más instrumentos de inversión que permiten crear nuevas carteras o portafolios.

INSTRUMENTO	TASA DE RENDIMIENTO PROMEDIO
Pagarés 91 días	5.30% (Afirmé)
Cedes 91 días	5.29% (HSBC)
Cetes 91 días	5.71% (Inbursa)
Sociedades de Inversión a corto plazo (91 días)	6.81% (Scotiabank)

Al reunir el capital de distintos inversionistas, se tiene acceso a instrumentos con mayores beneficios en cuanto a rendimiento. Además a mayor monto invertido, mayor será el rendimiento. No se requieren grandes cantidades para invertir. Permiten el acceso al pequeño y mediano inversionista a mercados más sofisticados, que de manera individual no podrían ingresar. Los recursos captados por el fondo son administrados por un grupo de expertos, que se encarga de seleccionar los instrumentos de inversión con mejores perspectivas de riesgo/ rendimiento.

Conclusiones

Al finalizar esta investigación se amplió el conocimiento acerca del Mercado Financiero, sus funciones, estructura, autoridades del Sistema Financiero Mexicano que lo regulan y quienes participan en él.

En resumen el Mercado Financiero es donde se comercian los activos financieros, y es una parte esencial de la economía del país, ya que permite el movimiento de dinero, mediante la inversión de quien tiene exceso de efectivo y el préstamo hacia quienes necesitan de dichos recursos.

Las opciones de inversión que se tienen son de acuerdo al tiempo que se desea dure la inversión, la rentabilidad esperada y el destino de los recursos, es decir en qué se quiere invertir. A su vez también se encontró una gran actividad en el mercado informal, que es donde la población con pocos recursos acude en busca de ofertas de inversión que le permitan solventar sus necesidades, esto sin contar con el gran riesgo de perder su patrimonio, ya que ninguna autoridad del Sistema Financiero Mexicano regula dicho mercado.

Con las tasas de interés poco atractivas para los inversionistas, es común que prefieran invertirlo en bienes raíces, iniciar un negocio o participar en una caja de ahorro, donde les ofrezcan más rendimientos por sus ahorros, ya que en las Instituciones Financieras las tasas de interés las asignan en base al tipo de inversión, monto y el tipo de cliente.

En general cualquier persona tiene acceso al Mercado Financiero, pero los instrumentos en los que puede invertir le proporcionan un mínimo rendimiento, los más comunes son los pagarés bancarios. Para poder realizar una inversión mayor, que ofrezca mejores rendimientos se necesita un capital de mínimo \$500,000. Esto reduce el tipo de población que lo puede realizar.

En el caso de la ciudad de Morelia el Mercado Financiero es más limitado, lo más común en lo que se puede invertir es en instrumentos del Mercado de Dinero, como son los Cetes, Cedes y Pagarés; y para las personas con ingresos superiores a \$500,000 que desean aumentar su patrimonio o invertir sus remanentes de efectivo la mejor opción son las Sociedades de Inversión.

Bibliografía

Bodie, Z., Kane, A., & J. Marcus, A. (2004). *Principios de Inversiones*. Mc Graw Hill.

Fabozzi, F. J., Modigliani, F., & G. Ferri, M. (1996). *Mercados e Instituciones Financieras*. Pearson Educación.

J. Alexander, G., F. Sharpe, W., & V. Bailey, J. (2003). *Fundamentos de Inversiones, Teoría y Práctica*. Pearson Educación.

Moreno, A. P. (2000). *Administración Financiera de Inversiones 1*. Thomson.

Moreno, A. P. (2000). *Administración Financiera de Inversiones 2*. Thomson.

Moreno, A. P. (2002). *Administración Financiera de Inversiones 3*. Thomson.

Solano, E. R. (2001). *Moneda, Banca y Mercados Financieros*. Pearson Educación.

Villegas Hernández, E., & Ortega Ochoa, R. M. (2002). *Sistema Financiero de México*. Mc Graw Hill.

Ley de Uniones de Crédito. (Nueva Ley, DOF 20/08/2008).

Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros. (Ult. Reforma DOF, 20/06/2008).

Ley Orgánica de la Administración Pública Federal. (Ult. reforma DOF 21/05/2003)

Termómetro Financero. (4 de Mayo de 2009). *El Economista*, pág. 35.

www.bacomer.com.mx. (2009)

www.banamex.com.mx. (2009)

www.banorte.com.mx. (2009)

www.banxico.org.mx. (2009)

www.condusef.gob.mx. (2009)

www.scotiabank.com.mx. (2009)

www.siem.gob.mx. (2009)

www.vector.com.mx. (2009)

Glosario

Activos financieros: derechos sobre los activos reales o los ingresos generados por ellos.

Acciones ordinarias: títulos de participación en una empresa. Los accionistas tienen derecho a voto y pueden recibir dividendos.

Acciones preferentes: acciones sin derecho a voto en una empresa, normalmente pagan una cantidad fija de dividendos.

Activos reales: activos utilizados para producir bienes y servicios.

Albacea: es el encargado por un juez de cumplir la última voluntad y custodiar los bienes de una persona fallecida.

Alícuota: parte que mide exactamente a su todo. La parte alícuota es la que resulta de dividir algo en un cierto número de partes iguales.

Análisis de valores: análisis del valor de los títulos.

Asignación de activos: asignación de una cartera de inversión entre amplios tipos de activos.

Aversión al riesgo: es la disposición de un inversionista para asumir un mayor o menor nivel de riesgo financiero (incertidumbre sobre la evolución de los activos).

Bancos de inversión: compañías especializadas en la venta de valores nuevos al público, normalmente mediante la suscripción de una emisión.

Bursatilidad: habilidad de los inversionistas para convertir valores a efectivo a un precio similar al de la negociación anterior del valor, asumiendo que no haya nueva información importante desde la negociación anterior. Esto es equivalente a la habilidad de vender rápidamente un activo sin haber una concesión sustancial en el precio.

Corredurías de descuento: Organización que ofrece un rango limitado de servicios de corretaje y cobra cuotas sustancialmente menores que las cuotas de las empresas de corretaje que proporcionan un rango amplio de servicios.

Corretaje: remuneración que recibe un corredor de comercio por su servicio.

Créditos refaccionarios: están enfocados a fortalecer o incrementar los activos fijos de las empresas. Se concede a personas físicas o morales de los sectores industrial, agrícola o ganadero, para la adquisición de maquinaria y equipo, construcción o realización de obras necesarias para el crecimiento de la empresa.

Economías de escala: es el poder que tiene una empresa cuando alcanza un nivel óptimo de producción para producir más a menor costo, es decir, a medida que la producción en una empresa crece, sus costos por unidad producida se reducen. Cuanto más produce, menos le cuesta producir cada unidad.

Empresa de corretaje regional: empresa de servicios de corretaje que se especializa en la negociación de los valores de empresas ubicadas en una región particular del país.

Empréstito: fuente de financiamiento ajena dividida en partes alícuotas llamadas obligaciones. Los empréstitos de obligaciones se solicitan debido a que las grandes empresas y entes públicos necesitan capitales de cuantía muy elevada, con lo que no les resulta fácil encontrar entidades financieras dispuestas a conceder préstamos de tales cuantías.

Encaje Legal: monto que deben mantener depositados los bancos comerciales de un país en el banco central de la nación correspondiente.

Fogain (Fondo General de Garantía de Inversiones): tiene como finalidad ofrecer a los clientes de las sociedades de valores, agencias de valores y sociedades gestoras de carteras, la cobertura de una indemnización en caso de que alguna de éstas entidades entre en una situación de concurso de acreedores o declaración de insolvencia por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Gestor de carteras: profesional que se dedica con habitualidad a gestionar carteras de valores mobiliarios y activos financieros por cuenta de sus clientes.

Instrumentos derivados: valores que proporcionan rentas que dependen del valor de otros activos.

Intermediarios financieros: Son instituciones que conectan prestamistas con prestatarios aceptando fondos de los prestamistas y prestando fondos a los prestatarios.

Mercado de dinero: incluyen instrumentos de deuda a corto plazo, de gran liquidez y de relativamente poco riesgo.

Mercado call: mercado de valores en el que sólo se permiten las negociaciones en horas específicas. En esas horas se reúnen las personas interesadas en negociar un valor particular y establecen un precio de compensación.

Mercado de capital: incluyen valores a largo plazo y relativamente arriesgados.

Mercado continuo: mercado de valores en el que las transacciones pueden llevarse a cabo en cualquier momento durante horas hábiles.

Mercado de mediadores: mercados en los que los operadores se especializan en valores en particular y los compran y venden por su cuenta.

Mercado de subastas: un mercado en el que se agrupan todos los intermediarios para comprar o vender activos.

Mercado primario: un mercado en el que se ofertan nuevas emisiones de valores al público.

Mercados secundarios: los valores ya existentes se compran o venden en las bolsas.

Orden de prelación: es la preferencia con la que una cosa debe ser atendida respecto de otra con la que se compara.

Obligación Subordinada: es la obligación cuyo reembolso, en caso de de quiebra o suspensión de pagos del emisor, se coloca en la prelación de créditos detrás de otros acreedores preferentes para el cobro.

Papel Comercial Indizado: pagaré emitido por empresas mexicanas denominado en moneda nacional para ser colocado a descuento y está sujeto al tipo de cambio.

Portafolio de valores: también llamado Cartera de Inversión, es una selección de documentos o valores que se cotizan en el mercado bursátil y en los que una persona o empresa deciden colocar o invertir su dinero.

Relación riesgo/beneficio: los activos con mayor rentabilidad esperada tienen mayor riesgo.

Selección de valores: elección de valores específicos dentro de cada tipo de activo.

Sociedades de inversión: intermediarios financieros que invierten los fondos de los inversionistas individuales en valores u otros activos.

Valores de renta fija: pagan un flujo de caja específico durante un periodo determinado de tiempo.

Valores de renta variable: una acción en propiedad en una empresa.

Anexos

SCOTIAG				AAA/2	
SOCIEDAD DE INVERSION EN INSTRUMENTOS DE DEUDA					
T.VALOR	EMISORA	SERIE	CALIF / BURS	VALOR TOTAL	%
	BONO DE PROTECCION AL AHORRO (4,407,828,768	11.91%
IT	BPAT	090625	AAA(mex)	1,042,457,094	2.82%
IT	BPAT	091105	AAA(mex)	697,911,266	1.89%
IT	BPAT	100204	AAA(mex)	648,983,082	1.75%
IT	BPAT	090627	AAA(mex)	593,049,240	1.60%
IT	BPAT	091224	AAA(mex)	394,566,501	1.07%
IT	BPAT	090730	AAA(mex)	332,998,965	0.90%
IT	BPAT	090528	AAA(mex)	257,096,725	0.70%
IT	BPAT	100624	AAA(mex)	201,271,088	0.54%
IT	BPAT	100325	AAA(mex)	120,874,247	0.33%
IT	BPAT	090924	AAA(mex)	118,620,560	0.32%
	BONDES D			2,702,817,447	7.30%
LD	BONDES D	100211	AAA(mex)	1,299,274,834	3.51%
LD	BONDES D	091210	AAA(mex)	838,196,561	2.27%
LD	BONDES D	100408	AAA(mex)	546,449,477	1.48%
LD	BONDES D	091015	AAA(mex)	18,896,575	0.05%
	BONDE182 BONOS DE DESARROLLO D			3,491,135,848	9.43%
LS	BOND182	100114	AAA(mex)	1,591,252,558	4.30%
LS	BOND182	090813	AAA(mex)	1,071,242,452	2.89%
LS	BOND182	100603	AAA(mex)	828,640,838	2.24%
	UDIBONOS BONOS DE DESARROLLO D			301,465,858	0.82%
S0	UDIBONO	091001	AAA(mex)	301,465,858	0.82%
	REPORTOS			26,107,132,215	70.54%
M	BONOS	120621	AAA(mex)	5,000,830,465	13.51%
M7	BONOS	091224	AAA(mex)	3,681,947,411	9.95%
LD	BONDES D	111006	AAA(mex)	1,878,191,215	5.08%
LD	BONDES D	121129	AAA(mex)	1,854,427,119	5.01%
BI	CETES	091022	AAA(mex)	1,658,884,151	4.48%
IS	BPA182	140320	AAA(mex)	1,561,891,910	4.22%
LD	BONDES D	111208	AAA(mex)	1,196,939,197	3.23%
LD	BONDES D	120209	AAA(mex)	1,195,249,349	3.23%
LD	BONDES D	110804	AAA(mex)	817,270,126	2.21%
M	BONOS	120621	AAA(mex)	788,390,799	2.13%
IT	BPAT	110324	AAA(mex)	761,659,616	2.06%
LD	BONDES D	120802	AAA(mex)	750,124,212	2.03%
IS	BPA182	130320	AAA(mex)	629,204,301	1.70%
BI	CETES	090702	AAA(mex)	518,085,228	1.40%
LD	BONDES D	120126	AAA(mex)	500,083,036	1.35%
LD	BONDES D	121129	AAA(mex)	440,858,215	1.19%
IS	BPA182	121213	AAA(mex)	400,008,106	1.08%
LD	BONDES D	120802	AAA(mex)	388,779,246	1.05%
IT	BPAT	110623	AAA(mex)	348,290,735	0.94%
IS	BPA182	130613	AAA(mex)	301,788,826	0.82%
LD	BONDES D	130530	AAA(mex)	297,366,041	0.80%
IS	BPA182	141211	AAA(mex)	222,806,330	0.60%
LD	BONDES D	120404	AAA(mex)	206,456,324	0.56%
LD	BONDES D	110602	AAA(mex)	199,459,890	0.54%
M	BONOS	151217	AAA(mex)	149,672,560	0.40%
LD	BONDES D	130530	AAA(mex)	143,890,065	0.39%
LD	BONDES D	121004	AAA(mex)	104,713,160	0.28%
LD	BONDES D	130327	AAA(mex)	100,016,645	0.27%
IS	BPA182	141211	AAA(mex)	6,590,686	0.02%
IT	BPAT	131031	AAA(mex)	3,257,251	0.01%
	TOTAL CARTERA			37,010,380,134	100.00%
	ACTIVO NETO			36,548,693,878	
	VAR ESTABLECIDO \$			14,779,478	0.04%
	VAR OBSERVADO PROMEDIO \$			1,660,529	0.01%
	Cartera al:			7/Mayr2009	

La metodología utilizada para calcular el VaR es paramétrica al 95% de confianza con un año de historia y con un horizonte temporal de 1 día.

Clasificación: Corto Plazo Especializado Gubernamental. Menor o Igual a un año.

SCOTIAA

AA/2

**SOCIEDAD DE INVERSION EN INSTRUMENTOS
DE DEUDA**

T.VALOR	EMISORA	SERIE	CALIF / BURS	VALOR TOTAL	%
	CERTIFICADOS BURSATILES			101,805,054	22.26%
91	VWLEASE	08	Aaamx	29,253,896	6.40%
91	GMACFIN	07	CC(mex)	17,167,464	3.75%
91	AMX	07-2	Aaamx	16,807,657	3.68%
91	ALMACO	07-2	A(mex)	16,343,761	3.57%
91	CIE	06	BBB+(mex)	14,491,091	3.17%
91	SIGMA	07	AA-(mex)	7,741,385	1.69%
	Valores paraestatales Rendim.			14,714,990	3.22%
95	FNCOTCB	08	AAA(mex)	14,714,990	3.22%
	Eurobonos a Mediano Plazo MXP			123,211,246	26.94%
D8	BARCLAY	1-08	AA+	19,815,218	4.33%
D8	JPM	5-07	A+	19,046,214	4.17%
D8	ABNBANK	8-08	AA-	14,758,105	3.23%
D8	BNPILF	10-08	AA+	14,544,140	3.18%
D8	CALYON	8-08	AA-	14,483,213	3.17%
D8	BMW	1-08	A+	20,289,436	4.44%
D8	CARGILL	1-08	A	19,449,920	4.25%
D8	KAUP	1-07	D	825,000	0.18%
	REPORTOS			217,591,033	47.58%
LD	BONDESD	120607	AAA(mex)	217,591,033	47.58%
	TOTAL CARTERA			457,322,322	100.00%
	ACTIVO NETO			456,481,811	
	VAR ESTABLECIDO \$			319,537	0.07%
	VAR OBSERVADO PROMEDIO \$			1,085,497	0.24%
	Cartera al:			7/May/2009	

La metodología utilizada para calcular el VaR es paramétrica al 95% de confianza con un año de historia y con un horizonte temporal de 1 día.

Clasificación: Corto Plazo. Menor o igual a un año.

EMPRESAS

Cartera al cierre de 8/mayo/2009

NTEGUB

Emisora	Serie	%/Tot Car.
GUBERNAMENTAL		
BPAS	100422	6.28%
CETES	090813	4.90%
CETES	090723	0.94%
REPORTOS		
BONOS	110623	18.66%
BONDES	121004	13.35%
BONDES	110203	11.32%
BONDES	101202	5.37%
BPA182	121213	4.87%
BONOS	361120	3.99%
BPA182	130613	3.77%
BPA182	130320	3.67%
BPA182	110420	3.20%
BONOS	290531	3.01%
BONDES	131121	2.83%
BPA182	140320	2.54%
BONDES	111006	2.34%
BPAT	091224	2.27%
BPA182	140612	2.05%
BPA182	130320	2.04%
BPAT	130131	1.53%
CETES	090730	1.09%

□ Fuente: Operadora de Fondos Banorte y BMV.

EMPRESAS

Cartera al cierre de 8/mayo/2009

NTEPRIV

Emisora	Serie	%/Tot Car.
BANCARIO		
BANORTE	09191	2.70%
CORPORATIVO		
FEMSA	07	14.26%
POSADAS	08	10.75%
GPROFUT	04	10.33%
SORIANA	08-2	9.08%
FERROMX	07	8.05%
AMX	08-2	5.52%
CFEHCB	08	4.80%
XIGNUX	07-2	4.53%
CIE	08	3.10%
CIE	06	2.99%
CIE	05	2.93%
CFECB	03	2.49%
GISSA	04-3	2.31%
KIMBER	03	2.10%
ALMACO	07-2	1.86%
NEMAK	07	1.31%
GISSA	04-2	1.16%
TITULOS DEUDA INTERNACIONAL		
CARGILL	1-08	6.06%
REPORTOS		
ALMACO	06	3.67%

□ Fuente: Operadora de Fondos Banorte y BMV.

Sociedades de Inversión

Composición de la cartera del fondo: VECTMD						
Tipo de Valor	Emisora	Serie	Calificación o Bursatilidad	Reporto / Directo	Valor Total	%
IP	BPAS	IP120301		R	684,961,169.07	29.00
IS	BPA182	IS110420	AAA(mex)	D	101,470,979.65	4.30
IS	BPA182	IS141211	AAA(mex)	D	91,449,578.60	3.87
IT	BPAT	IT121101	AAA(mex)	D	79,100,154.40	3.35
BI	CETESBI	BI091008	AAA(mex)	D	58,645,296.00	2.48
91	XIGNUX	07-2	AA(mex)	D	56,289,207.28	2.38
IP	BPAS	IP090903	AAA(mex)	D	55,162,232.95	2.34
LD	BONDES D	LD121129	AAA(mex)	D	54,869,569.76	2.32
D8	BMW	1-08		D	54,697,445.98	2.32
IS	BPA182	IS130613	AAA(mex)	D	51,055,358.94	2.16
BI	CETESBI	BI090604	AAA(mex)	D	49,785,480.00	2.11
BI	CETESBI	BI090618	AAA(mex)	D	49,680,060.00	2.10
95	FNCOTCB	08	AAAMX	D	49,039,444.39	2.08
91	CEMEX	07	BB-(mex)	D	48,635,395.91	2.06
IT	BPAT	IT111103	AAA(mex)	D	48,612,401.67	2.06
BI	CETESBI	BI100114	AAA(mex)	D	48,178,840.00	2.04
91	VWLEASE	07	AAAMX	D	47,419,084.11	2.01
IS	BPA182	IS121213	AAA(mex)	D	47,367,962.98	2.01
IS	BPA182	IS120920	AAA(mex)	D	39,991,595.47	1.69
91	KIMBER	07	AAA(mex)	D	39,944,860.48	1.69
91	TELFIM	05	AAAMX	D	38,406,633.89	1.63
91	NEMAK	07	BBB(mex)	D	36,086,393.50	1.53
IS	BPA182	IS120614	AAA(mex)	D	33,797,992.10	1.43
IT	BPAT	IT091105	AAA(mex)	D	31,969,898.88	1.35
IP	BPAS	IP090716	AAA(mex)	D	30,060,375.33	1.27
91	NRF	06	mxAA+	D	30,008,107.37	1.27
BI	CETESBI	BI090924	AAA(mex)	D	29,378,481.00	1.24
91	CEMEX	06-3	BB-(mex)	D	26,757,091.50	1.13
IS	BPA182	IS130919	AAA(mex)	D	24,904,714.67	1.05
91	VERTICB	07	AAA(mex)	D	24,835,834.97	1.05
M	BONOS	M 241205	AAA(mex)	D	24,677,842.24	1.04
BI	CETESBI	BI091022	AAA(mex)	D	24,385,485.00	1.03
BI	CETESBI	BI091105	AAA(mex)	D	24,335,637.50	1.03
LD	BONDES D	LD111013	AAA(mex)	D	21,952,503.00	0.93
IS	BPA182	IS111215	AAA(mex)	D	20,559,140.78	0.87
S	UDIBONOS	S 101223	AAA(mex)	D	18,558,123.47	0.79
91	TELMEX	07-2	AAAMX	D	15,559,461.49	0.66
IS	BPA182	IS140612	AAA(mex)	D	15,263,242.33	0.65

95	CFEHCB	07-2	AAA.MEX	D	15,189,340.65	0.64
91	FAMACB	08	Aaa.mx	D	15,083,990.80	0.64
LD	BONDES D	LD130327	AAA(mex)	D	14,941,158.68	0.63
91	NRF	08	mxAA+	D	14,458,902.30	0.61
IT	BPAT	IT100325	AAA(mex)	D	13,092,666.04	0.55
91	COLLAD	08-2	A-(mex)	D	10,031,331.94	0.42
IT	BPAT	IT101104	AAA(mex)	D	9,961,508.90	0.42
95	PMXCB	05-3	Aaamx	D	6,922,258.37	0.29
91	PATCB	04	AAA(mex)	D	6,771,149.58	0.29
IT	BPAT	IT090625	AAA(mex)	D	6,558,522.34	0.28
97	BRHSCCB	06-4U	A-(mex)	D	5,530,378.62	0.23
JI	CABEI	1-07	AAAMX	D	5,015,574.93	0.21
91	CEMEX	06-2	BB-(mex)	D	4,510,462.32	0.19
93	CINMOBI	02009	MXA-2	D	4,509,334.00	0.19
91	METROCB	02	mxD	D	1,251,785.26	0.05

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

