



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

U. N. A. M.
FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES
DE ECONOMIA CUAUTITLAN
CUAUTITLAN



LAS INVERSIONES EN MEXICO

DEPARTAMENTO DE
EXAMENES PROFESIONALES

"LAS SOCIEDADES DE INVERSION DE DEUDA
COMO ALTERNATIVA PARA LOS PEQUEÑOS
INVERSIONISTAS"

T E S I S
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN ADMINISTRACION
P R E S E N T A :
ARTURO MEJIA ALTAMIRANO

ASESOR: C.P. GONZALO MARQUEZ CERVANTES

CUAUTITLAN IZCALLI, EDO. DE MEX.

2002

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLAN
UNIDAD DE LA ADMINISTRACION ESCOLAR
DEPARTAMENTO DE EXAMENES PROFESIONALES

ASUNTO: VOTOS APROBATORIOS



UNIVERSIDAD NACIONAL
AVENIDA DE
MEXICO

U. N. A. M.
FACULTAD DE ESTUDIOS
SUPERIORES - CUAUTITLAN



DEPARTAMENTO DE

DR. JUAN ANTONIO MONTARAZ CRESPO
DIRECTOR DE LA FES CUAUTITLAN
PRESENTE

ATN: Q. Ma. del Carmen ~~Castro~~ Mijares
Jefe del Departamento de Exámenes
Profesionales de la FES Cuautitlán

Con base en el art. 28 del Reglamento General de Exámenes, nos permitimos comunicar a usted que revisamos la TESIS:

Las inversiones en México.

"Las sociedades de inversión de deuda como alternativa
para los pequeños inversionistas"

que presenta el pasante: Arturo Mejía Altamirano
con número de cuenta: 9430709-6 para obtener el título de:
Licenciado en administración.

Considerando que dicho trabajo reúne los requisitos necesarios para ser discutido en el EXAMEN PROFESIONAL correspondiente, otorgamos nuestro VOTO APROBATORIO.

ATENTAMENTE

"POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU"

Cuautitlán Izcalli, Méx. a 4 de Marzo de 2002

PRESIDENTE C.P. Gonzalo Márquez Cervantes

VOCAL C.P. Jorge López Marín

SECRETARIO C.P. Rafael Cano Razo

PRIMER SUPLENTE L.C. Mario López

SEGUNDO SUPLENTE L.C. Luis Vescas Ramírez



AGRADECIMIENTOS

" Este espacio es para agradecer a todas aquellas personas que de una manera u otra están siempre en mi corazón y son parte de mi vida, cerca o lejos, en las buenas y en las malas, presentes o ausentes, pero que siempre están, por eso esta textó en una buena excusa para decirles gracias por su apoyo y por ser parte de mi vida, todos tienen un lugar especial en mi pensamiento "

----- A mis grandiosos padres -----

Gracias por darme la vida, por todo el amor, cariño y apoyo que me han brindado a lo largo de mi existencia, siempre los llevo en el corazón.

----- A mi pequeña hermana -----

Gracias por todo tu cariño, amor y amistad, por todos los estupendos momentos que pasamos y me hacen seguir adelante.

"Ustedes han cuidado mi alma, alimentado mi cuerpo y forjado mi espíritu"

A mis amigos: (En especial aquellos que he
conocido en la legendaria Feso)

Gracias por contar con su incondicional amistad, y por las
risas y buenos momentos que nos hemos pasado juntos.

A mi asesor y miembros del jurado:

Gracias por sus observaciones, ideas y por compartir parte de
sus valiosos conocimientos.

A la Unam y a la Feso:

Gracias por darme la oportunidad de obtener una profesión
y ser parte de la máxima casa de estudios de la cual estoy
orgulloso en pertenecer.

Pero por sobre todas las cosas, gracias a Dios por estar
junto a mí, sin él a mi lado nada sería posible en mi vida.

ARTURO MEJÍA ALTAMIRANO



LAS INVERSIONES EN MEXICO

“LAS SOCIEDADES DE INVERSIONES COMO
ALTERNATIVA PARA LOS PEQUEÑOS
INVERSORES”

CONTENIDO

INTRODUCCIÓN.....	3
<u>SECCIÓN 1: EL ENTORNO DE LA INVERSIÓN.</u>	
Índice sección 1.....	6
Capítulo 1. La inversión.....	7
Capítulo 2. Mercados Financieros.....	15
Capítulo 3. Elementos de la inversión.....	23
Capítulo 4. Tasas de interés.....	33
Capítulo 5. Inversionistas.....	38
<u>SECCIÓN 2: INVERSIONES FINANCIERAS EN MÉXICO.</u>	
Índice sección 2.....	44
Capítulo 6. Inversiones en el sistema bancario mexicano.....	45
Capítulo 7. Inversiones en el sistema bursátil mexicano.....	57
Capítulo 8. Grado de inversión.....	95
Capítulo 9. Portafolios de inversión.....	99
Capítulo 10. Como invertir en bolsa.....	104
<u>SECCIÓN 3: SOCIEDADES DE INVERSIÓN</u>	
Índice sección 3.....	113
Capítulo 11. Alternativa de inversión para el pequeño inversionista.....	114
Capítulo 12. Tipos de sociedades de inversión.....	122
Capítulo 13. Consideraciones al invertir en sociedades de inversión.....	133
Capítulo 14. Como invertir en una sociedad de inversión.....	141
CASO PRÁCTICO.....	146
CONCLUSIONES.....	156
BIBLIOGRAFÍA.....	159
ANEXOS.....	161

INTRODUCCIÓN

Dado que uno de mis principales intereses han sido las inversiones, cuales existen, que elementos las integran, como funcionan, como invertir, en donde, y a que se refieren los conceptos del medio financiero, tome la decisión de elegir este tema para desarrollarlo en esta tesis.

Fundamentalmente presento una investigación descriptiva, con el objetivo de desarrollar los temas que considero son necesarios conocer en el contexto de las inversiones en nuestro país cuando se toma la decisión de invertir, y proponer a las sociedades de inversión que invierten en instrumentos de deuda, como una mejor alternativa de inversión en la actualidad.

Una mejor alternativa, debido a que el público inversionista, y en especial el pequeño inversionista puede decidir invertir en instrumentos tradicionales bancarios, pero los rendimientos que pagan han dejado de ser atractivos y por extraño que parezca, es que no proporcionan rendimientos reales más que en rarísimas excepciones.

Si el inversionista decide participar en el mercado de valores, necesita una fuerte suma de dinero, primero para realizar un contrato con alguna casa de bolsa y segundo para armar y diversificar un apropiado portafolio de inversión.

Los temas de esta tesis se presentan en tres secciones, dándole un enfoque hacia lo que debe conocer un pequeño inversionista al invertir de forma individual, haciendo ciertas delimitaciones para situarse en los principales temas ha desarrollar.

En la Sección I se inicia con la importancia que representa el ahorro para consolidar un capital monetario que se pueda invertir en los mercados financieros, se explica lo referente a rendimiento, liquidez, plazo y riesgo en las inversiones, tomando en consideración el hecho de que la inflación puede afectar el rendimiento final que se planea obtener, y concluyendo con el perfil del inversionista, que se encuentra ampliamente relacionado con la decisión de inversión en las personas.

En la Sección II se explican los instrumentos tradicionales de inversión en la banca comercial y los instrumentos bursátiles que se negocian en la actualidad en los mercados financieros, representados por títulos de deuda y acciones, denominados en pesos o en dólares, que se pueden contratar en nuestro país, sus principales características y los elementos que están involucrados con estos instrumentos, asimismo a que se refiere el grado de inversión en ciertos instrumentos y por último se menciona como se conforma un portafolio de inversión y como se puede invertir en la bolsa.

En la Sección III, al concluir con el estudio del entorno de la inversión y las inversiones financieras, se finaliza con el tema de sociedades de inversión, explicando cuales existen, como funcionan y generan sus rendimientos, los riesgos y razones involucrados, y se define porque se consideran como una mejor alternativa de inversión para los pequeños inversionistas.

Por último, en el caso práctico se analizan los rendimientos anuales de las inversiones tradicionales bancarias en los últimos 5 años para determinar su comportamiento respecto a la inflación, de la misma manera con las sociedades de inversión de deuda, para demostrar que representan una mejor opción de inversión; por último se ofrece la información de algunas sociedades de inversión, que se encuentran al alcance de un pequeño inversionista en la actualidad.

Tal vez no se aporte algo nuevo, pero trato de que la información que presento sea lo más actual y útil posible para mí y para quien lea esta tesis.



SECRET

EL ENTORNO

MENTE

ÍNDICE SECCIÓN 1.

“El entorno de la inversión”

CAPITULO 1. La inversión.

1.1 Definición.....	7
1.2 Ahorro e inversión.....	8
1.2.1 ¿Que es el ahorro?.....	8
1.2.2 ¿Quién ahorra y con que objetivos?.....	9
1.2.3 ¿Cómo ahorrar?.....	9
1.2.4 ¿Se invierte para ahorrar o se ahorra para invertir?.....	10
1.3 La inversión real y la inversión financiera.....	11
1.3.1 Inversión real.....	11
1.3.2 Inversión financiera.....	12

CAPITULO 2. Mercados financieros.

2.1 Definición.....	15
2.2 Tipos de mercados financieros.....	15
2.3 Funcionamiento y organización.....	18

CAPITULO 3. Elementos de la inversión.

3.1 Rendimiento.....	23
3.2 Liquidez.....	27
3.3 Plazo.....	28
3.4 Riesgo.....	29

CAPITULO 4. Tasas de interés.

4.1 Definición.....	33
4.2 Tasa de referencia líder.....	33
4.3 Otras tasas de referencia.....	34
4.4 Inflación y tasas de interés.....	35

CAPITULO 5. Inversionistas.

5.1 Tipos de inversionistas.....	38
5.2 Objetivos de inversión.....	39
5.3 Perfil del inversionista individual.....	39

Capítulo 1. LA INVERSIÓN.

1.1 Definición.

“Sacrificio presente para tratar de obtener un rendimiento aunque incierto a futuro”

A. PERDOMO MORENO.

“Sacrificio presente y cierto, en cuanto al consumo de un bien, a cambio de la posibilidad de obtener un rendimiento a futuro, aunque no este asegurado”

TIMOTHY HEYMAN.

Como las anteriores definiciones, existen una gran cantidad de ellas que versan sobre la misma idea, pero considero útil hacer un análisis mas amplio en este capítulo de lo que es invertir, partiendo de las definiciones anteriores.

La palabra “Inversión” tiene dos significados principales, el primero se refiere a “cambiar el orden de algo” por ejemplo invertir dos palabras, este obviamente no interesa en esta tesis; el segundo que es el que me interesa, se refiere a “Invertir recursos en algo”.

Se pueden invertir recursos de muchos tipos en una enorme variedad de cosas o actividades, se puede invertir dinero en una empresa, planta y equipo, acciones, Cetes, una tienda, alhajas, pinturas, o bienes raíces. Asimismo, se puede invertir tiempo o energía en un deporte, un hijo, o un curso de estudio.

Lo que tienen en común los actos de inversión es la **“Aportación de recursos a algo para obtener un beneficio”**, pero una mera aportación de recursos podría implicar consumo o beneficio inmediato, por ejemplo, se podrían aportar recursos para la compra de una bebida: No se le llamaría “Inversión”, sino “Consumo”, la diferencia entre la inversión y el consumo es que en el consumo se espera un beneficio inmediato, mientras que en la inversión se espera un beneficio futuro.

Una primera definición de inversión que abarcaría todos los casos antes mencionados sería entonces, **“La aportación de recursos para obtener un beneficio futuro”**.

La palabra futuro en la definición de inversión, implica que el beneficio que se espera de una inversión, siempre exista la posibilidad de que no se realice según lo esperado.

1.2 Ahorro e Inversión.

No existe una definición concreta en cuanto a la diferencia entre los conceptos de ahorro e inversión, para algunos, ahorro representa poco dinero e inversión grandes cantidades, para otros, ahorrar no tiene riesgo e invertir tiene grandes riesgos, o se llegan a utilizar como sinónimos.

Dado que no existe una idea generalmente aceptada, daré mi punto de vista, en donde considero el ahorro como la base de la inversión.

1.2.1 ¿Qué es el ahorro?

Tomando en cuenta lo que ya se ha explicado de lo que es el consumo, la definición más común para el ahorro es aquella que enuncia que **“Ahorrar es posponer el consumo presente con la esperanza de obtener un mayor consumo en el futuro”**. En esta definición, salta a la vista un aspecto fundamental relacionado al acto de ahorrar, el deseo de obtener un cierto premio en el futuro por diferir el consumo actual, es decir, lograr aumentar la capacidad de compra de quién decide ahorrar.

1.2.2 ¿Quién ahorra y con qué objetivos?

Lo realizan tanto las personas físicas, como las personas morales o empresas, bien, sean pequeñas o grandes corporativos.

El objetivo final de ahorrar no es sólo tener más pesos sino que el capital crezca a un ritmo mayor al que lo hacen los precios de los bienes y servicios que se consumen en la economía del país, de lo contrario, lejos de ganar se pierde capacidad de compra, y por lo tanto no tendría sentido ahorrar.

Contra lo que se pudiera pensar, no todas las personas cuidan este aspecto y en el largo plazo terminan por decepcionarse del ahorro, ya que pierden poder de compra, es decir, "se empobrecen" como consumidores.

1.2.3 ¿Cómo ahorrar?

Se ahorra a través de la planificación de los gastos y los ingresos, de manera que quede un remanente para formar el capital monetario, es decir, un capital financiero.

No hay secretos ni recetas; ahorrar simple y llanamente está relacionado con el acto de evitar gastar todo lo que se ingresa a la "Tesorería personal", es decir, consiste en "Administrar el bolsillo". En este proceso está presente una actitud metódica como consumidores: Seleccionar las compras con base en parámetros de calidad, precio, y utilidad de los productos, mercancías y servicios. No siempre lo más caro es lo que mejor satisface las necesidades; a veces, se termina pagando el alto costo de la publicidad y posicionamiento de mercado que enfrentan las empresas por obra y gracia de la mercadotecnia.

Podría parecer fácil, pero por supuesto no lo es, y más aún si en México la cultura del ahorro casi no existe, factores como la motivación por ahorrar, la constancia y la paciencia en las personas, se deben tomar en cuenta para iniciar y consolidar una acumulación de capital mediante el ahorro.

Una vez que se ha logrado acumular un cierto capital mediante el ahorro, se ha llegado por fin al segundo concepto que estoy analizando: La inversión.

Había mencionado que la inversión era: “La aportación de recursos para obtener un beneficio futuro”.

En base a esta definición y al análisis de lo que es el ahorro, podría concluir que la inversión es, **“La aportación planificada de recursos ahorrados para obtener un beneficio futuro”**.

1.2.4 ¿Se invierte para ahorrar o se ahorra para invertir?

En el sentido en que lo he establecido antes, el ahorro antecede a la inversión; se invierte sólo lo que se ha logrado ahorrar previamente.

Ahora llega la decisión de invertir, es decir, la manera como se asignan los recursos monetarios ahorrados entre los diferentes tipos de inversión; en el contexto financiero primeramente se tienen dos tipos de inversión disponibles, las inversiones reales y las inversiones financieras.

1.3 La inversión real y la inversión financiera.

1.3.1 Inversión real.

Una inversión real se refiere a la que se hace en bienes tangibles que generalmente no son de fácil realización, como pueden ser planta y equipo, inventarios, terrenos, bienes raíces, o hasta una empresa.

En el entorno de los negocios, también es conocida como **Inversión productiva**, es aquella que realizan las entidades económicas, ya sean personas físicas y empresas, en la adquisición de activos y bienes de capital, para echar andar un negocio con el propósito de generar ingresos y utilidades mediante la producción o comercialización de bienes y servicios necesarios en la economía.

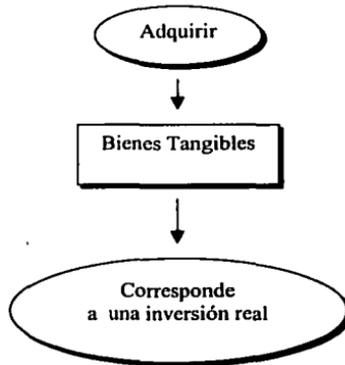


FIGURA 1. Inversión Real

Este tipo de inversiones son finalmente la “Fuente original de la riqueza” ya que además de generar bienes y servicios, contribuye al engranaje de la maquinaria económica del país, al crear empleos y contribuir a la hacienda pública, mediante el pago de diversos impuestos, derechos y pagos por servicios públicos, sin los cuáles sería imposible que existiera un sano funcionamiento del país.

1.3.2 Inversión financiera.

Una inversión financiera es asignar el capital monetario a cualquier tipo de **instrumento financiero** de las muchas opciones que se ofrecen en los **mercados financieros**.

Asignar el capital monetario significa hacer disponibles nuestros recursos, es decir, para que alguien más los utilice, en alguna actividad que produzca valor y, a cambio de ello, recibir un rendimiento.

Un **instrumento financiero** es un término genérico, que se le da a un documento o contrato, bancario o bursátil, el cuál implica un activo para el que lo posee y un pasivo para quien lo emite; este contrato, es un **título - valor**, por medio del cual se adquiere el derecho de obtener un rendimiento, por ejemplo los Cetes, acciones, papel comercial, depósitos bancarios, etc.

Los títulos – valor, son documentos que representan el derecho que tiene su poseedor sobre un capital o crédito; la palabra valor se utiliza porque los documentos representan ciertos derechos (valor) para el titular o poseedor, por lo que normalmente se le conoce como **valores**.

Por lo anterior, invertir en: Instrumentos financieros, Títulos ó Valores, se refiere básicamente a la misma idea de realizar inversiones financieras.



FIGURA 2. Inversión financiera

El **objetivo** específico de este tipo de inversiones es evitar la erosión del poder adquisitivo en el capital que ocasiona la inflación o aumento de precios en la economía.

Esto se logra generando **rendimientos superiores a la inflación**, lo que implica administrar las inversiones financieras dentro del marco de oportunidades del sistema financiero: Bancos, Casas de bolsa y Sociedades de inversión, entre algunas alternativas más al alcance del inversionista.

La compra o contratación de un instrumento financiero es el medio por el cual se materializa una inversión financiera, la cuál se puede realizar en el **sistema bancario** tradicional a través de la banca comercial o también llamada banca múltiple, o a través del **sistema bursátil** representado por el mercado de valores.

Tomando en cuenta la diferencia entre la inversión real y la inversión financiera, puedo complementar la definición de inversión, para una definición de inversión financiera, ya que en esta Tesis es el tipo de inversión que me interesa, dejando en segundo término a las inversiones reales.

La **Inversión financiera** es "La aportación planificada de recursos ahorrados a un mercado financiero para obtener un rendimiento a futuro".

La expresión "a futuro" en la definición de inversión financiera, implica la posibilidad de que el rendimiento de esta no se realice según lo esperado, esta posibilidad se llama riesgo. (Punto 3.4)

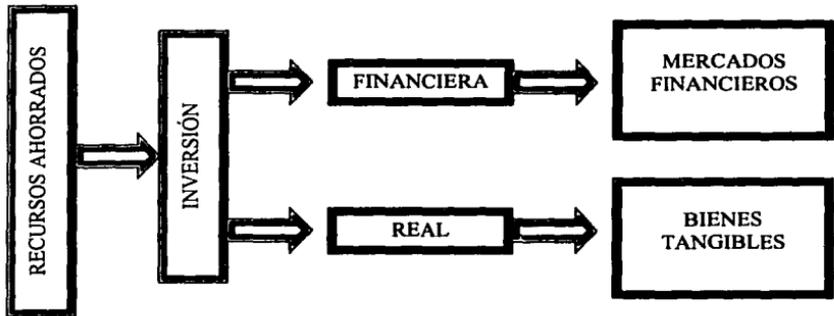


FIGURA 3. El ahorro como base de la inversión

Capítulo 2. MERCADOS FINANCIEROS

2.1 Definición.

Se llama mercado a cualquier lugar o mecanismo que tenga como objeto poner en contacto a compradores y vendedores, para realizar transacciones y establecer precios de intercambio.

Cuando se habla del "Mercado financiero" se habla del "Mundo Financiero", es el mercado de todos los instrumentos financieros en su más amplio sentido.

Se entiende por mercado financiero el mecanismo o lugar a través del cuál se produce la concurrencia de oferentes y demandantes de instrumentos financieros, incluyendo dinero, los cuales pueden ser instituciones, empresas, inversionistas, intermediarios, etc.

Lo que los mercados financieros hacen es concentrar la información de todos aquellos interesados en comprar o vender instrumentos financieros.

El termino de mercados financieros es genérico y engloba todos aquellos centros de intercambio de instrumentos financieros.

2.2 Tipos de mercados financieros.

Las inversiones financieras en los mercados financieros de nuestro país, comprenden primeramente dos áreas:

1. El área bancaria tradicional, (**Sistema Bancario**) a través de los bancos privados que ya se conocen, a la cuál se le puede distinguir como mercado bancario.

2. El área bursátil, (**Sistema Bursátil**) conocida como el mercado de valores o mercado bursátil, esta integrado por dos mercados principales:

- a) El mercado de Dinero: En este se llevan a cabo operaciones o transacciones con instrumentos financieros emitidos a plazo menor de un año.
- b) El mercado de capitales: En este se llevan a cabo operaciones o transacciones con instrumentos financieros emitidos a plazo mayor de un año.

A su vez estos dos mercado tienen dos subclasificaciones cada uno:

- Un mercado primario: Cuando se ofrece por primera vez el valor directamente por quien lo emitió.
- Un mercado secundario: Cuando el valor se compra y vende entre diferentes personas después de que se ofreció en el mercado primario.

Dentro del sistema bursátil también existe el mercado de las **sociedades de inversión**. (*Sección 3*).

Las sociedades de inversión son un grupo de personas o empresas que invierten conjuntamente su dinero para tener acceso a instrumentos y rendimientos, a los cuales no tendrían acceso de manera aislada.

Invertir en Sociedades de Inversión pone al alcance de todos, los rendimientos que se obtienen en el mercado de capitales y el de dinero, sin que se requiera un alto grado de sofisticación para tomar decisiones.

Existen otros mercados que no serán analizados a detalle en esta tesis:

El mercado de derivados (MEXDER = Mercado Mexicano de Derivados), en este mercado se negocian instrumentos financieros que dependen del valor de otros instrumentos, son utilizados como cobertura contra riesgos financieros.

Los instrumentos derivados que existen son:

- Las opciones
- Los warrants
- Los futuros
- Los forwards
- Los swaps

El inversionista experimentado puede optar por cubrir los riesgos relacionados a sus otras inversiones a través de este tipo de instrumentos.

El mercado de metales, que esta integrado por metales amonedados, o cualquier documento respaldado por algún metal, entre los que destacan:

- Centenarios (Oro)
- Azteca (Oro)
- Hidalgo (Oro)
- Onzas Troy (Plata)
- Certificados de plata (Ceplatas)
- Onza libertad (Plata)

El emisor es el Gobierno Federal con la finalidad de apoyar su financiamiento y fomentar el ahorro.

Por último existe el mercado de divisas o también conocido como mercado cambiario o de cambios, en donde se dan las ofertas, demandas y transacciones sobre monedas extranjeras.

Estos mercados y cualquier mercado financiero, deben de estar organizados y establecidos para que se de el intercambio de los instrumentos financieros que en cada uno se negocian.

2.3 Funcionamiento y organización.

Como en todo mercado, en los mercados financieros existen dos tipos de agentes: Los que quieren comprar (demanda) y los que quieren vender (oferta). Lo que se intercambia en un mercado financiero a cambio de dinero, es un rendimiento.

Por parte de la **demanda** por rendimientos están los inversionistas, ya sean personas físicas o morales, y por parte de la **oferta** están el Gobierno Federal e instituciones privadas, cuya finalidad principal es la de canalizar los recursos obtenidos a la inversión en proyectos productivos; también se puede considerar como oferta, a los inversionistas que ya poseen un instrumento y desean venderlo.

En los mercados financieros destaca la participación del grupo de los llamados "Inversionistas institucionales", representado por sociedades de inversión, fondos de pensiones, y otras entidades con alta capacidad de inversión y amplio conocimiento del mercado y de sus implicaciones.

El rendimiento de una inversión se materializa al comprar o contratar un instrumento financiero.

Para que exista esta compra o contratación de instrumentos, se necesita primeramente un lugar o **foro de operación**, el cuál puede ser físico, puede ser electrónico, o telefónico.

Esta compra o contratación de instrumentos en un mercado financiero es posible gracias a la labor de los **intermediarios financieros**. Los intermediarios financieros llevan a cabo esta labor porque con ello obtienen una ganancia, en nuestro país son bancos, casas de bolsa y corredores autorizados, estos dos últimos son designados como intermediarios financieros bursátiles.

Para que los mercados puedan funcionar es necesario que existan **normas** que regulen el funcionamiento de las operaciones de contratación o compra - venta de instrumentos, reglas para la inscripción inicial de un instrumento, y para la fijación de precios de este, así como reglas para la difusión de información acerca del instrumento y de las operaciones de compra - venta realizadas en el mercado.

Además, hace falta que existan **autoridades** que vigilen las operaciones, el cumplimiento de las reglas, la entrada de nuevos intermediarios o instrumentos al mercado, la liquidación, el manejo de la información y en el caso de faltas aplicar sanciones.

Esto debe ser así porque siempre hay alguien que se quiere pasar de listo y ganar más a costa de los demás. Por ejemplo al hacer uso de información privilegiada o mediante falsas promesas dirigidas a inversionistas inocentes.

La existencia de leyes y las autoridades dentro de un mercado financiero tienen por objeto garantizar que las operaciones financieras se lleven a cabo de forma transparente, justa, informada y sin prejuicio para alguna de las partes que en ellas intervienen.

Por lo tanto un mercado financiero se encuentra organizado de manera general, de acuerdo a la *Figura 4* de la siguiente página.

A la unión de los distintos tipos de mercados financieros en los que se negocian diversos tipos de instrumentos y que por lo tanto tienen distintos tipos de intermediarios y al conjunto de autoridades que otorgan reglas y vigilan las distintas operaciones financieras dentro de una entidad jurídica, país o Estado, se le da el nombre de **sistema financiero**.

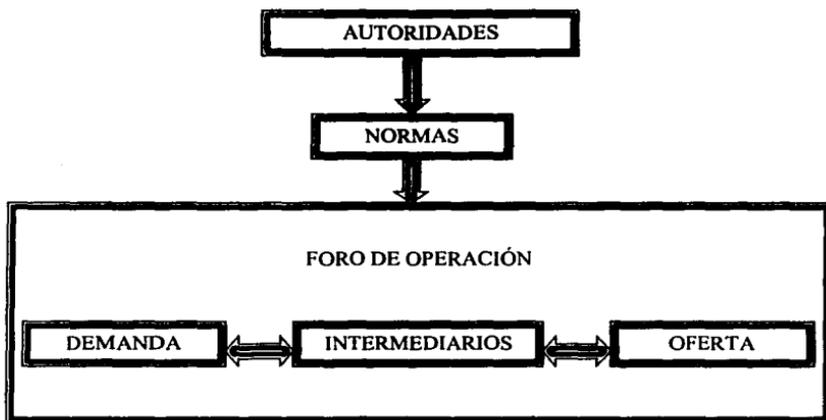


FIGURA 4. Organización de un mercado financiero

El preservar los intereses del público inversionista es una de las principales razones de ser de la regulación y autoridades relacionadas con los mercados financieros, su actuación es fundamental y muy delicada, ya que si en algún momento se lesiona el patrimonio de aunque sea un pequeño sector del público inversionista, esto repercutirá en contra de la confianza de todos los ahorradores del sistema financiero.

Cuando las personas o empresas que tienen el dinero lo invierten con una institución o intermediario del sistema financiero se convierte en inversión para estos, que le permiten a la institución financiera dirigirlo con las personas o empresas que lo necesitan convirtiéndose en financiamiento; al final lo que se busca, es que el invertir ese dinero, se obtenga un rendimiento adecuado, como lo muestra la *Figura 5*.

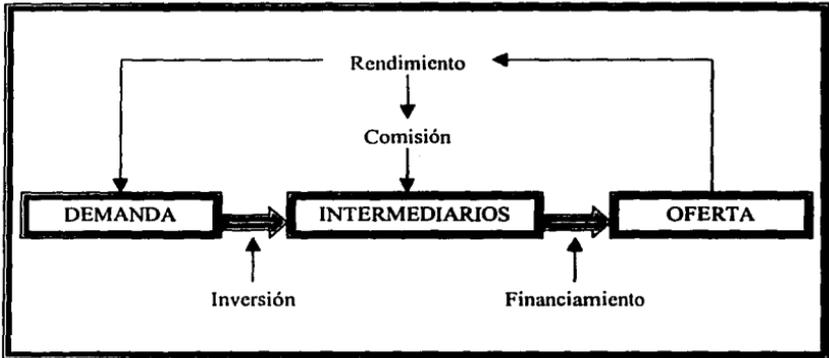


FIGURA 5. Funcionamiento de un mercado financiero

En el Sistema Financiero Mexicano existen principalmente dos mercados organizados en todos los aspectos ya citados, son el “**Mercado de Valores**” mexicano, representado generalmente por la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y el “**Mercado Bancario**”, representado por la Banca Comercial; en ambos mercados es en donde se pueden invertir los ahorros de las personas. El mercado bancario y bursátil en el sistema financiero mexicano se encuentra organizado de acuerdo a la *Figura 6*. (La figura no muestra necesariamente relaciones de jerarquía)

El estudio más detallado de cada mercado y de los diversos instrumentos que se cotizan y se ofrecen en cada uno, lo realizare en la *Sección 2* de esta tesis.

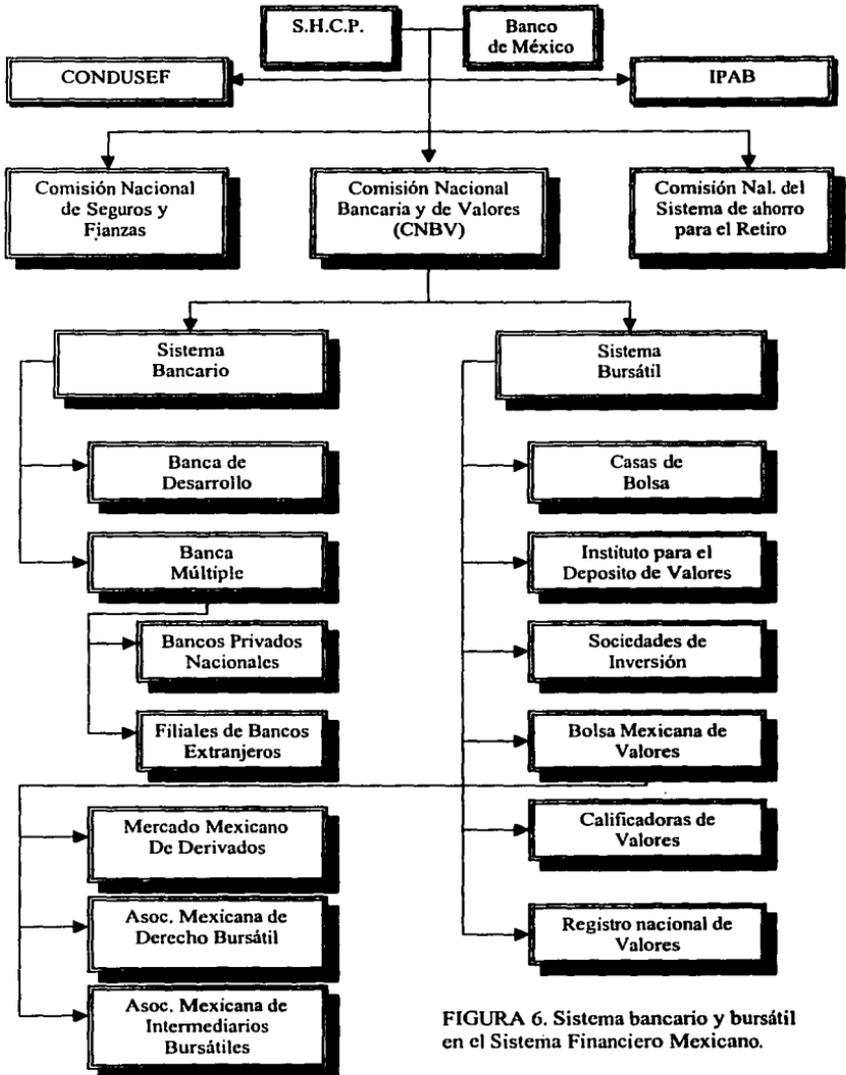


FIGURA 6. Sistema bancario y bursátil en el Sistema Financiero Mexicano.

Capítulo 3. ELEMENTOS DE LA INVERSIÓN.

La compra o contratación de un instrumento financiero como ya se dijo, es el medio por el cual se materializa una inversión. Al tomar una decisión de inversión, se deben de considerar las características que tienen cada una de las opciones que se presentan en función de los siguientes criterios:

- Rendimiento
- Liquidez
- Plazo
- Riesgo

Para poder elegir la alternativa que más conviene, es primordial que se comprenda lo que son y como operan en la práctica estos cuatro criterios, ya que estos son los que debe definir el inversionista cuando piensa invertir.

3.1 Rendimiento.

El rendimiento, es el beneficio o ganancia que resulta de una inversión.

Generalmente el rendimiento se expresa como un porcentaje del capital invertido, que es el valor inicial de la inversión. Por ejemplo si se invierten \$10,000.00 y al cabo de un año se obtienen \$1,000.00 el rendimiento de la inversión es del 10% sobre el capital.

- Capital invertido \$10,000.00
- Rendimiento nominal \$1,000.00
- Rendimiento porcentual 10%

Moneda de referencia.

El rendimiento no se puede definir sin su "moneda de referencia" correspondiente: Al 10%, se le tiene que agregar alguna moneda, "en Pesos" o "en Dólares", "en Marcos alemanes", etc.

La moneda de referencia es la moneda en la cual el inversionista quiere denominar el rendimiento.

En el caso de nuestro país, existen dos posibilidades principales: El Peso y el Dólar, con la introducción del Euro como moneda común de la Unión Europea, es posible que esta nueva moneda empiece a ofrecer una fuerte competencia al liderazgo del Dólar.

Tiempo.

Los rendimientos tienen que estar expresados en función de un periodo de tiempo. Realmente no dice nada un rendimiento si no se sabe en que periodo de tiempo se obtuvo, o se espera obtenerlo.

En el ejemplo anterior el porcentaje de rendimiento, suponiendo, es del 10% anual, si se tuviera como segunda opción, una inversión que otorgará un rendimiento semestral del 5%. ¿Cuál opción sería mejor?.

Para poder comparar es necesario que se exprese el rendimiento del 5% semestral en términos anuales. Dado que un rendimiento del 5% semestral equivale al 10% anual (existen dos periodos de seis meses en un año), en este caso, las dos opciones son igualmente atractivas.

Siempre que se evalúen o se comparen opciones de inversión, los rendimientos esperados tienen que expresarse para el mismo periodo de tiempo.

Asimismo, si se tuviera en la segunda opción la alternativa de capitalizar los intereses semestralmente, esto representaría una mejor opción.

Al contratar una inversión, o al crear un proyecto de inversión, se pueda tener la opción de **capitalizar** los intereses que esta va generando, cada determinado periodo de tiempo. Al capitalizarse los intereses estos pasan a integrar parte de un monto de capital invertido superior al inicial, que al invertirse nuevamente genera una cantidad de intereses cada vez mayor. De esta forma las capitalizaciones de intereses aumentan el rendimiento de la inversión.

Tipos de rendimientos.

El rendimiento de una inversión puede ser de tres tipos: Por intereses, por rendimiento de capital o por dividendos.

a) Intereses.

Los intereses son una tasa porcentual -tasa de interés- que se aplica al monto de capital invertido ganando un rendimiento.

La definición de la tasa de interés se tiene que construir desde dos puntos de vista: El de quien la recibe y el de quien la paga.

Para el acreedor, la tasa de interés es la compensación que recibe por permitirle a otro utilizar su dinero. Desde el punto de vista del deudor, es el precio que tiene que pagar por utilizar el dinero de otro.

Dado lo anterior y si se considera al dinero como una mercancía susceptible de ser intercambiada, se puede derivar la siguiente idea: La tasa de interés es el precio que un deudor paga a su acreedor, por cada peso que este último le ha prestado.

Un estudio más amplio de este tema se analiza en el *Capítulo 4*.

b) Rendimiento de capital.

Conocida también como ganancia de capital, es la ganancia que se adquiere al aumentar solo el valor del activo en el cual se ha invertido. Por ejemplo es el rendimiento que se puede obtener cuando se invierte en acciones y títulos de deuda.

El rendimiento de capital resulta del cambio en el valor o precio del instrumento en que se invierte.

El rendimiento de capital es positivo cuando aumenta el precio de el instrumento, si sube el precio de este y se vende, se tiene una ganancia de capital.

El rendimiento de capital puede ser negativo cuando el precio de cotización de el instrumento en un momento futuro es menor al precio al cuál se adquirió, si baja el precio de este y se vende, se tiene una pérdida de capital.

c) Dividendos.

Cuando se hace una inversión en acciones, se puede obtener un rendimiento adicional al generado por el valor de la acción, porque en ocasiones, la empresa decide repartir, entre sus accionistas, la utilidad que obtiene por sus operaciones a la cual se le conoce como dividendos.

Dependiendo del instrumento de inversión que se elija, se podrá obtener alguno de estos tres tipos de rendimientos o una combinación de ellos, de acuerdo al siguiente cuadro.

CUADRO I
Rendimientos de las distintas inversiones

Instrumento	Intereses	Dividendos	Ganancia de capital
TRADICIONALES BANCARIOS			
CETES			
BONDES			
UDIBONO			
IPABONOS			
BREMS			
PIC-FARAC			
PRLV			
CEDES			
BONOS BANCARIOS			
CPO Y CPI			
ACEPTACIÓN BANCARIA			
PAPEL COMERCIAL			
PAGARE A MEDIANO PLAZO			
PAGARE FINANCIERO			
BONOS DE PRENDA			
OBLIGACIONES			
BONOS BRADY			
BONOS AZTECA			
UMS			
EURONOTAS			
EUROPAPEL			
ACCIONES			
ADR / IDR / GDR			

3.2 Liquidez.

La liquidez de un instrumento es la facilidad con la que este puede transformarse en efectivo ya sea por su plazo o por la facilidad para venderse.

La liquidez de los instrumentos financieros del mercado bancario generalmente esta dada por un plazo, que va de días hasta años.

La liquidez en el mercado de valores depende, de la existencia de un mercado organizado que permita realizar operaciones de compra-venta de instrumentos financieros. El mercado de valores mexicano se encuentra organizado de tal forma que permite que se dé esta liquidez.

Si no existieran los mercados financieros, sería muy difícil encontrar por cuenta propia, a la persona que quiera comprar el instrumento y este dispuesta a pagar su valor.

No todos los instrumentos del mercado de valores tienen el mismo grado de liquidez, hay instrumentos con distintos niveles de liquidez, dependiendo de su nivel de oferta y demanda. Por ejemplo, las acciones de algunas empresas pueden no registrar operaciones de compra - venta en semanas o incluso meses. Lo que puede suceder en este caso es que no haya una postura de compra que iguale los mismos términos de una de venta o viceversa, o bien que no exista alguien interesado en adquirir o vender la acción.

La liquidez puede afectar o beneficiar al rendimiento de una inversión considerando que:

“a mayor liquidez menor rendimiento”

“a menor liquidez mayor rendimiento”

3.3 Plazo.

El plazo como tal es un periodo de tiempo, el cual transcurre entre la compra de un instrumento y su venta, o vencimiento.

La liquidez de una inversión puede estar limitada por un periodo de tiempo, debido a que algunos instrumentos tienen plazos determinados de liquidez. A este tipo de inversiones se les conoce como inversiones a plazo fijo. Un **plazo fijo** significa que la inversión no puede hacerse líquida, sino transcurrido un cierto plazo determinado.

Si se contrata una inversión a plazo fijo, no se podrá disponer del dinero que vale la inversión, en ocasiones incluyendo el rendimiento que genera, sino hasta que haya terminado su plazo.

En términos financieros en México, una inversión de menos de tres meses, se considera de corto plazo; una inversión de mediano plazo es la que se mantiene entre tres meses y un año; y las inversiones que se mantienen por un periodo mayor a un año son consideradas de largo plazo.

Además existen inversiones que no tienen un plazo determinado a las cuales se pueden considerar como de plazo indefinido porque la decisión de mantenerlas o liquidarlas corresponde a cada inversionista, tal es el caso de la inversión en acciones.

Respecto al plazo, una anotación importante es que siempre que se contraten inversiones de mayor plazo, al menos en teoría, estas deberían otorgar un mayor rendimiento.

“a mayor plazo mayor rendimiento”

“a menor plazo menor rendimiento”

3.4 Riesgo.

Todas las actividades que se llevan a cabo en la vida cotidiana tienen un riesgo, realizar inversiones no es la excepción. En términos de una inversión el riesgo es la posibilidad de que no se obtenga el rendimiento que se espera o de que se pierda parte o el total del valor de la inversión.

Es claro que el riesgo financiero es una posibilidad real y lo lógico es esperar que el inversionista busque cubrirse ante él. Esto lleva a la **posición central** de las finanzas:

“a mayor riesgo mayor rendimiento”

“a menor riesgo menor rendimiento”

La prueba de esta afirmación es muy sencilla:

Si existieran dos instrumentos que otorgaran el mismo rendimiento pero uno tuviera mayor riesgo que el otro, nadie estaría dispuesto a invertir en el instrumento que tiene mayor riesgo dado que el otro es mas seguro.

Principales riesgos.

a) De sistema (Sistémico o sistemático):

Significan aquellos eventos como la inflación, la devaluación, la situación económica, las fallas en la protección al consumidor, una revolución, etc., entre otras circunstancias, en que está involucrado todo el país y que no pueden eliminarse independientemente de la institución en dónde se tenga invertido en el sistema financiero.

b) De mercado:

Significa aquellas situaciones del mercado financiero, cualquiera en el que se invierta, que afectan de forma generalizada, envuelve en cierto grado las inversiones en acciones, deuda y sociedades de inversión. Por ejemplo, si baja la bolsa de valores se ve afectado todo el mercado de valores.

c) De crédito (default o incumplimiento):

Es cuando el responsable deja de cumplir sus obligaciones, en este caso el pago de intereses o la devolución del capital invertido en el tiempo establecido.

d) De precio / interés:

Significa que el precio o el interés pueden bajar o subir en contra de las expectativas; por ejemplo, en el caso de alguna inversión bancaria, el riesgo sería que la tasa de interés bajaría; en el mercado de valores para un tenedor de un instrumento, el riesgo es que el título adquirido baje de precio.

e) De bursatilidad / liquidez:

Es cuando no se puede cambiar un valor o instrumento financiero por su equivalente en dinero u otro bien. Por ejemplo, que no haya compradores para los títulos que se tienen, que no se pueda disponer del dinero invertido a plazo, que sea mucho el diferencial entre el precio de compra y el de venta, etc.

f) De robo:

Se refiere a un manejo físico inadecuado del dinero.

Otra definición del riesgo de una inversión es la **variación o volatilidad** que muestra su rendimiento. Se habla de un instrumento de "alta volatilidad" cuando este puede mostrar variaciones importantes en su precio, ya sea a la alza o a la baja en breves periodos, resultado del impacto que cause alguna información o evento de tipo económico, financiero, político o social que se correlacione con los mismos instrumentos.

Una de las formas para reconocer el grado de riesgo que representan para el inversionista algunos instrumentos, es el grado de inversión que tenga dicho instrumento, (Capítulo 8).

Los cuatro elementos de la inversión interactúan en cualquier tipo de inversión financiera de acuerdo a las necesidades y preferencias del inversionista.

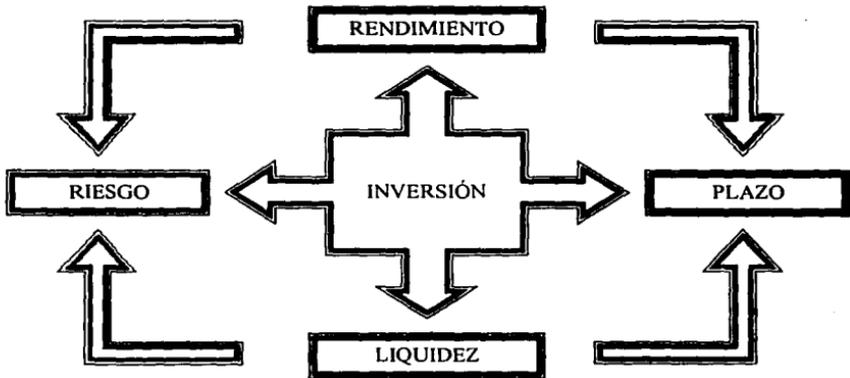


FIGURA 7. Elementos de la inversión.

Capítulo 4. TASAS DE INTERÉS.

4.1 Definición.

La tasa de interés es el precio que un deudor paga a su acreedor, por cada peso que este último le ha prestado.

Desde el punto de vista del inversionista, una tasa de interés o de rendimiento es un **porcentaje** que aplicado al capital que se invierte, produce el rendimiento de la inversión.

Aunque la tasa de interés de una operación financiera es pactada libremente entre ambas partes, es conveniente para quién la paga y quién la recibe que haya un nivel de tasa que sirva como referencia para llegar a un acuerdo justo.

4.2 Tasa de referencia líder.

A la tasa de interés que se utiliza como referencia en la mayoría de las transacciones de un mercado financiero se le conoce como **tasa líder**. Esta es la que ofrece el deudor más grande y de menor riesgo del país: El gobierno.

En México, el instrumento de deuda gubernamental que se negocia en mayor volumen es el **CETE a 28 días** y el valor porcentual de su rendimiento es la tasa líder del mercado mexicano, que consecuentemente, se utiliza como tasa de referencia en múltiples operaciones financieras. Si sube la tasa de los CETES a 28 días todas las demás tasas tienden a subir y viceversa.

En términos generales, la tasa de referencia funciona como un "piso" para las demás tasas de interés.

De hecho, es muy común observar contratos de créditos en los cuales se estipula una tasa de, por ejemplo, CETES más dos puntos porcentuales; sin embargo muchas tasas en instrumentos del mercado bancario pueden ser inferiores. Esto último se debe a que los bancos ofrecen servicios como liquidez inmediata, cheques y mucho otros por los cuales no cobran directamente a los inversionistas, pero a cambio pagan tasas inferiores a la del mercado.

CUADRO 2.				
Rendimiento del Cete, últimos 5 años.				
Cetes 28 días.				
1997	1998	1999	2000	2001
19.77 %	24.73 %	21.43 %	15.36 %	6.75 %

Fuente: Revista dinero hoy, con cifras de acuerdo con Banxico.

4.3 Otras tasas de referencia.

Otras tasas que también se usan como tasas de referencia son aquellas que se pactan en el mercado interbancario, o sea en las transacciones financieras que se realizan entre los bancos. Estas tasas son la **TIE** o Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio a 28 días, y la **TIP** o Tasa de Interés Interbancaria Promedio a 28 días; son calculadas por el Banco de México con información de la banca mexicana.

También se pueden utilizar las siglas **TIE** o **TIP** para nombrar a estas dos tasas, que generalmente se utilizan para el cálculo de la tasa para créditos que ofrecen los bancos.

4.4 Inflación y tasas de interés.

Acerca de la tasa de interés, una distinción de radical importancia es la diferencia entre una tasa de interés nominal y una tasa real. Para clarificar el concepto de la tasa de interés real es necesario que se hable acerca de lo que es la inflación y cómo repercute en el valor de una inversión.

La **inflación** se define como un alza generalizada en el nivel de precios de la economía. Si no hubiera inflación, el poder de compra permanecería constante pues siempre alcanzaría para comprar lo mismo. Cuando existe inflación, el efecto que esta produce en los bolsillos, es que una cantidad fija de dinero alcanza cada vez para comprar menos.

De lo anterior se puede deducir que si se mantiene una cantidad de dinero ahorrada -bajo el colchón-, por el efecto de la inflación este estará perdiendo su valor. En cambio una inversión puede proporcionar un rendimiento que compense la inflación, cuando la cantidad de dinero que se posee aumenta en la misma proporción que los precios. Así, transcurrido el tiempo el dinero serviría para comprar la misma cantidad de bienes aunque sus precios hubieran aumentado.

Lo ideal es que se pueda obtener un rendimiento que, además de compensar el valor de la inflación, proporcione un rendimiento real, lo cual significaría que el dinero alcanzara para consumir lo mismo que se consumía antes, y algo más. Para que esto ocurra es necesario que se garantice que la tasa de interés o de rendimiento de las inversiones proporcione una tasa real positiva.

Resumiendo, una **tasa de interés real** es aquella que descuenta el valor de la inflación. Para calcularla hay que restarle a la tasa de interés nominal el valor porcentual de la inflación que exista o que se proyecte para el mismo periodo en que esta expresada la tasa nominal. Si la tasa nominal es una tasa anual, a su valor hay que restarle el valor de la inflación para un año.

Por ejemplo:

El 1 de enero del 2001 se contrato una inversión plazo de 360 días (pagaré bancario) con una tasa de interés anual del 6.50%

Dado que la inflación para el 2001 fue del 4.40%, el rendimiento real obtenido por la inversión fue del 2.10%.

Calculo:

Tasa de interés real = Tasa de interés nominal - Tasa de Inflación

$$2.10\% = 6.50\% - 4.40\%$$

Si la tasa de interés real calculada es mayor que cero, se le considera como una **tasa real positiva**, si fuera menor que cero sería una **tasa real negativa**.

La diferencia entre una tasa de interés nominal y una tasa de interés real, es que esta última descuenta el valor de la inflación con lo cual indica el aumento o disminución real que tuvo el poder adquisitivo del inversionista, por haber realizado determinada inversión.

De todo lo anterior, se puede deducir que para evitar que el dinero pierda su valor, es fundamental buscar inversiones que proporcionen rendimientos reales positivos. Por ejemplo si para el 2002 se espera una inflación del 4.5%, lo ideal sería buscar inversiones que aseguren obtener un rendimiento superior a este porcentaje.

Las cifras en el movimiento de la inflación en el país las reporta quincenalmente el Banco de México (Banxico), a través de el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC). Éste índice es el que más se utiliza y es un indicador del crecimiento promedio que sufren los niveles de precios de los bienes y los servicios que conforman la canasta de consumo de la población, también llamada "Canasta Básica".

Por lo anterior la tasa de inflación es la tasa de crecimiento del INPC expresada como el aumento o la disminución porcentual durante un periodo determinado.

CUADRO 3. Inflación anual, últimos 5 años.				
Inflación en México.				
1997	1998	1999	2000	2001
15.72 %	18.61 %	12.32 %	8.96 %	4.40 %

Fuente: Revista dinero hoy, con cifras de acuerdo con Banxico

Por último, la mayoría de las tasas de rendimiento que ofrecen en un principio tanto bancos, casas de bolsa o sociedades de inversión, no especifican comisiones o deducción alguna de impuesto, por lo que se les conoce como **tasa bruta**, en el caso de que tenga deducción de impuestos y comisiones, se le conoce como **tasa neta**.

Capítulo 5. INVERSIONISTAS.

En este último capítulo de esta sección mencionare las características del inversionista, ya que no hay inversión sin inversionista.

Los inversionistas o publico inversionista, son las personas físicas o morales, que colocan sus recursos ahorrados en un mercado financiero a cambio de instrumentos financieros, buscando obtener los mayores rendimientos posibles respecto a los riesgos que están dispuestos a asumir.

5.1 Tipos de inversionistas.

Primeramente hay dos grandes categorías de inversionista, el inversionista individual (Personas físicas) y el inversionista institucional (Personas morales).

La diferencia básica entre estos, es que el inversionista individual fija sus **objetivos de inversión** según sus propias metas y su **tolerancia hacia el riesgo**, y tiene una libertad total para cambiarlos cuando quiera; el inversionista institucional deriva sus objetivos de inversión de la naturaleza de la institución, muchas veces los objetivos de inversión se fijan por medio de sus propios estatutos.

En México los inversionistas institucionales están representados por:

- a) Gobierno
- b) Empresas
- c) Sociedades de inversión
- d) Fondos de pensiones
- e) Compañías de seguros
- f) Instituciones financieras

Y cualquier persona moral que cuente con alta capacidad de inversión y un amplio conocimiento del mercado y sus implicaciones.

5.2 Objetivos de inversión.

Cada persona decide independientemente cuál será el objetivo que pretenda conseguir al invertir sus ahorros, la mayoría de los objetivos de inversión se enfocan a cubrir con las siguientes necesidades.

- a) Seguridad: Se refiere a tener un alto grado de certeza de recuperar el dinero que se ha destinado a la inversión junto con el rendimiento.
- b) Liquidez: Consiste en mantener disponibles cierta cantidad de recursos a fin de poder retirarlos dentro de ciertos periodos programados o en cualquier momento.
- c) Rendimientos competitivos o elevados: Sin duda es el principal objetivo. El inversionista define el nivel idóneo de rendimiento que desea obtener según el tipo de valores a los que destina su dinero.
- d) Cobertura: Hay quienes destinan su dinero a modalidades que los protejan, por ejemplo instrumentos denominados en UDIS o en dólares.

Estos objetivos de inversión se encuentran relacionados e influidos por el grado de tolerancia al riesgo de cada inversionista o también conocido como perfil del inversionista.

5.3 Perfil del inversionista individual.

Dado que uno de los principales elementos para tomar la decisión de invertir es el riesgo, las preferencias de inversión de los inversionistas nacen cuando estos están consientes de que tienen que asumir cierto riesgo al invertir.

Quando se toma la decisión de invertir, los inversionistas definen su **grado de tolerancia al riesgo**, es decir, que tan dispuestos están a asumir ciertos riesgos para aspirar a obtener cierto nivel de rendimiento sobre sus inversiones.

En función de lo anterior se distinguen dos tipos de **perfiles de inversionistas**.

- a) *Los conservadores o patrimoniales*: Prefieren asignar sus recursos a inversiones de menor riesgo, no obstante que ello implique que deben renunciar a la posibilidad de obtener mayores rendimientos.
- b) *Agresivos o arriesgados*: Están dispuestos a correr algún riesgo adicional con tal de aumentar la esperanza de incrementar su capital a tasas reales significativamente mayores, y por ende, asumen inversiones más arriesgadas.

Existe un tercer tipo de inversionista con características muy propias.

- c) *Especuladores*: Son los más agresivos entre los agresivos, asumen los riesgos que otros no están dispuestos a correr; pero no arriesgan por la emoción de hacerlo, se dice que toman riesgos calculados sobre estimaciones inteligentes acerca de posibilidades futuras y tienen los conocimientos y habilidades adecuados para hacerlo, apuestan a ganar en los mercados financieros, aunque no siempre lo logran, porque al fin y al cabo, sus decisiones no son infalibles.

Generalmente estos perfiles son aplicados a los inversionistas individuales y no lo es tanto para los institucionales, pero aún así los objetivos de inversión de los institucionales pueden caer en alguno de estos tipos de perfil de inversión.

De forma gráfica, el perfil del inversionista sería de acuerdo a la siguiente figura.

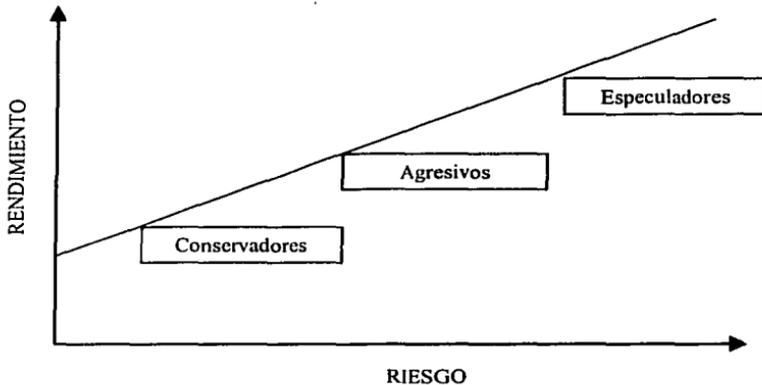


FIGURA 8. Perfil del inversionista

La apropiada decisión de inversión de los inversionistas individuales, está influida no sólo por su tolerancia hacia el riesgo, sino también por las distintas edades o etapas de la vida, su situación personal, y de la misma manera del grado de conocimiento que se tenga de los mercados y obviamente de la cantidad de recursos monetarios con que cuenta.

Por supuesto que estos objetivos y perfiles de inversión son solo un modelo tradicional, no son los únicos, no existe en sí una lista que los identifique, puede haber tantos, como inversionistas existan.

Definirse como inversionista, al adoptar un perfil, establecer sus objetivos, los plazos, los rendimientos y liquidez que tentativamente se esperan conseguir, es vital para elegir la mejor alternativa de inversión de cada inversionista, aunque el factor determinante de las inversiones de un inversionista puede estar mucho más relacionado con su tolerancia hacia el riesgo que los otros elementos.

Por último, en el medio financiero y en esta tesis, he mencionado al **pequeño inversionista**, la realidad es que no existe ningún parámetro para calificar a un pequeño, mediano o gran inversionista, a un pequeño inversionista solo se le identifica como el que maneja pequeños montos de dinero, pero nuevamente, no hay parámetros establecidos para decidir cuanto es un pequeño o gran monto.

Según la opinión que obtuve de personas relacionadas con las inversiones:

- En el sistema bancario un pequeño inversionista es aquel que maneja montos menores a \$ 100,000.00
- En el sistema bursátil, un pequeño inversionista es el que maneja montos menores a \$ 1'000,000.00

Bien, con este último tema, concluyo esta primera sección, a cerca de los elementos y características principales que rodean a las inversiones, a continuación iniciare con el estudio de las inversiones financieras que se pueden contratar en nuestro país.



ÍNDICE SECCIÓN 2.

“Inversiones financieras en México”

CAPITULO 6. Inversiones en el sistema bancario mexicano.

6.1 Servicios financieros de la banca.....	45
6.2 El funcionamiento de los bancos.....	46
6.3 Cuentas de inversión bancaria.....	47
6.4 Tipos de inversiones bancarias.....	48
6.4.1 Cuentas de ahorro.....	49
6.4.2 Inversiones a plazo.....	51
6.5 Unidades de inversión.....	54

CAPITULO 7. Inversiones en el sistema bursátil mexicano.

7.1 Integración del mercado de valores mexicano.....	57
7.2 Mercado primario y mercado secundario.....	62
7.3 Mercado de dinero y mercado de capitales.....	64
7.4 Instrumentos de deuda.....	65
7.4.1 Emitidos en el mercado mexicano.....	69
7.4.2 Emitidos en mercados internacionales.....	78
7.5 Acciones.....	81
7.5.1 Series accionarias.....	88
7.5.2 Índices accionarios.....	90
7.5.3 American Depositary Receipts.....	93

CAPITULO 8. Grado de inversión.

8.1 Definición.....	95
8.2 Agencias calificadoras.....	95
8.3 Uso del grado de inversión.....	98

CAPITULO 9. Portafolios de inversión.

9.1 Utilidad de los portafolios de inversión.....	99
9.2 Problemática de los portafolios de inversión.....	102

CAPITULO 10. Como invertir en bolsa.

10.1 El inversionista y las casas de bolsa.....	104
10.2 El reporto de valores.....	108

Capítulo 6. INVERSIONES EN EL SISTEMA BANCARIO MEXICANO.

6.1 Servicios financieros de la Banca.

El servicio financiero básico al alcance de la mayoría de las personas en nuestro país lo representan los bancos, también conocidos como banca privada, banca comercial o banca múltiple. Estos junto con la banca de desarrollo conforman el **Sistema Bancario** del Sistema Financiero Mexicano. En esta tesis solo se explicara lo referente a la banca comercial.

Los bancos son los **intermediarios financieros** con los que más familiarizados se esta incluso desde niños, puede ser que en la realidad la mayoría de los mexicanos no poseen una cuenta bancaria, el hecho es que con regularidad se acude al banco para realizar múltiples tipos de transacciones.

Los bancos son sociedades privadas (empresas), mejor conocidas en el medio financiero como **instituciones de crédito**, cuyo negocio es la prestación de diversos servicios financieros. Estos servicios van desde la aceptación y canalización de pagos, hasta la contratación de préstamos, inversiones, y servicios fiduciarios, pasando por la captación de depósitos, el cambio de divisas y otros.

Los bancos integrados a Grupos Financieros son la puerta para acceder a los servicios de otros intermediarios como aseguradoras, afianzadoras, afores, etc.

Los diversos servicios bancarios se pueden integrar en 3 grupos:

- Pagos
- Créditos
- Inversiones

La utilización de estos servicios tiene múltiples beneficios, por ejemplo, se puede pagar el teléfono, la luz, la colegiatura, la tarjeta de crédito, efectuar inversiones, disponer de efectivo, renovar una inversión, financiarse mediante algún crédito, en un mismo lugar.

El servicio bancario de inversiones es el que voy a considerar en esta tesis, dejando en segundo término a los servicios de pagos y créditos.

6.2 El funcionamiento de los bancos.

Por definición, la principal actividad de los bancos reside en conseguir fondos entre el público para colocarlos entre los demandantes de crédito. A través de los depósitos de personas físicas, de compañías y del gobierno, los bancos adquieren los recursos que utilizan para prestar a quienes tienen necesidades de financiamiento, ya sea para el consumo o para proyectos comerciales o productivos.

Los bancos funcionan como cualquier otro negocio: Compran barato para vender caro. La mercancía con la cuál se genera su actividad comercial es el dinero. Por lo tanto, obtienen la utilidad de su negocio de la diferencia entre el precio al cual consiguen fondos y el que cobran por dejar que alguien más los utilice.

Para que pueda haber negocio, los bancos deben dar una tasa de interés menor a quienes les otorgan dinero comparada con la que cobran a quienes lo prestan. A la tasa de interés que pagan los bancos a los inversionistas se le conoce como **tasa pasiva**. A la que se cobra por obtener un préstamo o crédito se le conoce como **tasa activa**.

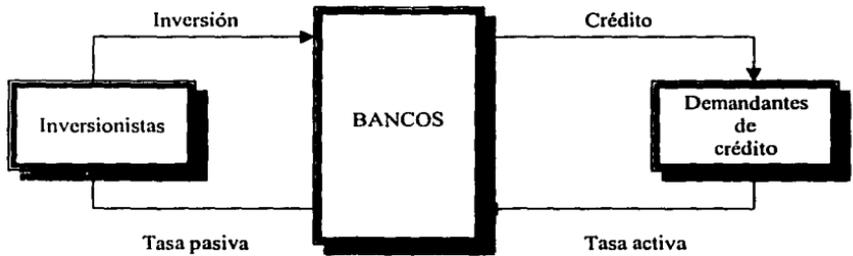


FIGURA 9. Funcionamiento de los bancos

Las actividades pasivas y activas de la banca en México son vigiladas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), y las inversiones están respaldadas por el Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB), así también la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF) asesora y defiende los derechos e intereses de las personas que utilizan o contratan un producto o servicio financiero ofrecido por los bancos.

6.3 Cuentas de inversión bancaria.

Una cuenta de inversión bancaria, es un instrumento a través del que se invierte, esto se formaliza mediante la firma de un convenio entre un banco y una persona física o moral, que realiza depósitos al momento que desee o a plazo, que puede variar desde días hasta años, dependiendo de las necesidades y de las expectativas de inversión.

En este tipo de operaciones el banco adquiere el carácter de deudor y tiene la obligación de acreditar al inversionista el importe invertido más los rendimientos que se hayan generado durante el plazo elegido.

La institución bancaria está obligada a informarle en detalle al cliente lo relativo a tasas, plazos e importes. El desconocimiento no exime al cliente de responsabilidad, y tampoco es el medio para recuperar su patrimonio en otros términos a los pactados.

6.4 Tipos de inversiones bancarias.

Las **inversiones tradicionales** bancarias son:

CUADRO 4 Inversiones tradicionales bancarias	
Depósitos a la vista	Depósitos a plazo
<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-bottom: 10px;">Liquidez inmediata</div> <ul style="list-style-type: none"> • Cuenta de ahorro • Cuenta de cheques • Cuenta maestra 	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-bottom: 10px;">Pagaré</div> <ul style="list-style-type: none"> • Pagaré en moneda nacional • Pagaré en UDIS <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-bottom: 10px;">CEDES</div> <ul style="list-style-type: none"> • CEDES en moneda nacional • CEDES en UDIS

Como ya es habitual, cualquier contratación que se haga de alguna cuenta de inversión bancaria, tiene como **foro de operación** inicial, cualquier sucursal de algún banco, después el inversionista puede realizar sus movimientos de dinero en la misma sucursal, por medio de internet, teléfono o en cajeros automáticos, en estas tres últimas opciones tienen un monto máximo permitido, para prevenir robos o fraudes, tanto al inversionista como al banco.

La **tasa de referencia** que toman los bancos para pagar rendimientos en productos de captación, es decir los tipos de inversión mencionados, es la tasa del CETE, cada banco de acuerdo a su estrategia para persuadir y ganar clientes, maneja su tasa de interés de conformidad a lo que el considere necesario pagar.

La tasa de interés en las inversiones tradicionales, se aproximará, pero es seguro que nunca va a ser mayor que la del CETE, por lo regular todos los bancos manejan una tasa similar, con mínimas variaciones.

Estas son el tipo de **inversiones tradicionales bancarias**, aunque también es importante mencionar que a través de los bancos, que en la actualidad forman grandes grupos financieros, también se puede acceder al mercado de capitales, al mercado de dinero y de las sociedades de inversión, a través de sus casas de bolsa.

6.4.1 Cuentas de ahorro.

La cuenta de ahorro es la forma de inversión bancaria más sencilla y con mayor tradición en nuestro país.

Ésta se puede concebir como un préstamo que hace el ahorrador o depositante al banco y que puede retirar en cualquier momento. Como en todo préstamo, se entiende que el banco restituirá el monto depositado y un interés que dependerá del plazo y monto. También se le conoce como “cuenta de depósito” y su principal característica es que el depositante no tiene el compromiso de dejar el dinero a un plazo establecido, sino que puede disponer de éste en cualquier momento. Por eso se dice que es un depósito “**a la vista**”.

Por su popularidad y sencillez, es la inversión bancaria en la que la mayor parte de la población mexicana ha comenzado a utilizar los servicios bancarios, es por eso que los bancos la utilizan para fomentar el ahorro entre los niños y los jóvenes.

Debido a los periodos de alta inflación que ha sufrido nuestro país, el rendimiento de la cuenta de ahorro ha sido insuficiente para mantener el poder adquisitivo de los depósitos. Esta situación y la aparición de otras alternativas bancarias y no bancarias han hecho evolucionar a la célebre cuenta de ahorro para poder competir contra ellas.

Por ejemplo, en la actualidad existen opciones de ahorro que posicionan los bancos como mas sofisticadas que una cuenta de ahorro normal, que ofrecen un poco mas de rendimiento y numerosos servicios bancarios, manteniendo un saldo promedio mensual, a las que generalmente se les conoce como **cuenta maestra**.

De igual manera existen las **cuentas de cheques**, que usualmente las utilizan las personas con alguna actividad comercial, o son necesarios en establecimientos que no aceptan efectivo, aunque es muy versátil su uso, el dinero depositado en el banco para la emisión de cheques no deja de pagar rendimientos atractivos e incluso pueden no ofrecer intereses.

Sin lugar a dudas, este tipo de inversión es necesaria en muchos casos debido a su versatilidad, múltiples servicios y liquidez; últimamente se ha puesto de moda que los bancos busquen distinguirse y captar clientes haciendo sorteos de autos, viajes, electrodomésticos, etc., a pesar de todo lo anterior no dejan de pagar rendimientos menores.

Estas inversiones bancarias, presentan el menor riesgo en el mercado, y por lo tanto, ofrece el menor rendimiento o tasa de interés. La tasa de interés que ofrecen no es una tasa fija, la tasa se va ajustando en función de la tasa líder y la inflación.

Lo anterior aunado a las comisiones que cobran por los diferentes servicios que ofrecen, reducen aun más el monto neto del rendimiento, aunque lo anterior no significa que sea malo contratar los servicios que brindan por medio de cuentas de ahorro, cuentas maestras, y de cheques, a pesar de que existen costos relacionados con estos servicios, con una buena orientación y asesoría pueden reducirse o hasta evitarse contribuyendo con esto a mejorar el valor final de estas cuentas.

CUADRO 1
Servicios de una cuenta de ahorro*

- Tarjeta de débito
- Chequera
- Cajeros automáticos
- Pago de servicios
- Operaciones vía electrónica
- Recibir envíos de dinero
- Seguros

* Depende del saldo promedio que pida la cuenta para acceder a los servicios.

Fuente: El propio banco (Banamex y Bancomer)

6.4.2 Inversiones a plazo.

Una inversión a plazo se distingue del dinero depositado en una cuenta de ahorro, porque la cantidad invertida pierde su liquidez por un plazo fijo y a cambio se obtiene un mayor rendimiento.

Cuando se efectúa esta inversión, el banco se encarga de hacer que el dinero obtenga un rendimiento reinvirtiéndolo, es decir, financiando algún proyecto o comprando algún instrumento financiero. En realidad sucede lo mismo con cualquier depósito, la diferencia es que con inversiones a plazo el banco puede planear mejor sus inversiones.

Como inversionistas, se desconoce cuál será el destino de los recursos que se depositan en el banco; solamente se sabe que el dinero lo tiene el banco y que este último se compromete en el caso de que se invierta en él, a que finalizado cierto plazo se pueda tener acceso a él y al rendimiento porcentual fijado al momento de contratarse la inversión. Este último punto distingue a las inversiones bancarias de las de otros tipos, pues en general el rendimiento de una inversión a plazo, es fijo y se conoce de antemano.

Todas las inversiones a plazo proporcionan un mayor rendimiento mientras más elevado es el capital invertido y más largo el plazo.

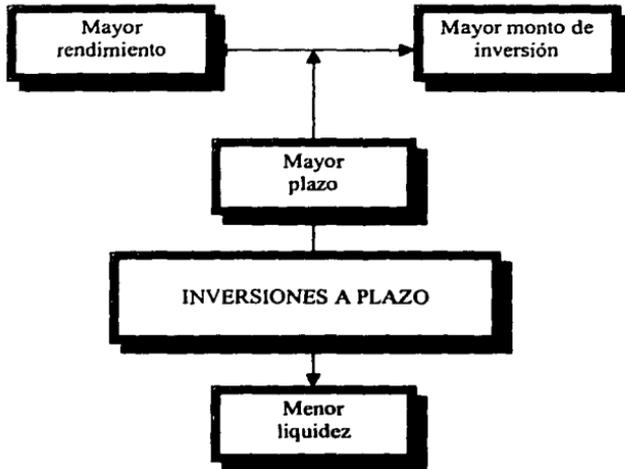


FIGURA 10. Funcionamiento de una inversión a plazo

En los bancos se distinguen principalmente dos tipos de inversiones a plazo: Pagares y CEDES.

Pagares denominados en moneda nacional o en UDIS.

El pagaré en moneda nacional, es una inversión a plazo que ofrece una tasa de interés fija, al final del plazo elegido se puede disponer de la cantidad que se invirtió más los intereses, disponer sólo de los rendimientos y reinvertir el capital o bien, dar instrucciones para reinvertir el capital más los intereses.

Los plazos disponibles son de 7, 28 y 91 días.

El Pagaré en Udis, es una inversión a plazo que ofrece una tasa de rendimiento real, para que el dinero no pierda poder adquisitivo. Al invertir en Udis se está protegido contra la inflación ya que el dinero crece de acuerdo al índice al que crecen los precios.

Los plazos de inversión van desde 91 hasta 721 días y se puede disponer de el capital y rendimientos al finalizar el plazo de la inversión.

Las tasas de interés proporcionadas por los pagarés bancarios se ajustan diariamente y varían de banco en banco, estas se publican todos los días hábiles en los periódicos, de igual forma el monto mínimo para invertir en pagarés varía de banco en banco.

CEDES denominados en moneda nacional o en UDIS.

Los CEDES o Certificados de Deposito Bancario, son una inversión con plazos un poco mas largos que los pagares, los cuáles varían dependiendo de las necesidades del inversionista y van desde 91 hasta 378 días, se puede disponer de los rendimientos mensualmente y se podrá disponer del capital hasta que venza el plazo de la inversión.

Los CEDES denominados en Udis, son una inversión a plazo que paga rendimientos reales con el objeto de que el dinero no pierda su poder adquisitivo, al igual que los pagares en Udis; se puede disponer de el rendimiento, mes con mes, y de el capital al finalizar el plazo de la inversión que oscila entre 91 y 721 días.

El monto mínimo para invertir en este tipo de instrumento varía de banco en banco pero suele ser más elevado que el necesario para invertir en pagarés, aunque su rendimiento es similar al de este último.

CUADRO 6.
Montos de apertura (Instrumentos tradicionales)

BANCO	Cuenta de ahorro	Pagares	CEDES
Banamex	\$ 1,000.00	\$ 5,000.00	\$ 250,000.00
Bancomer	\$ 750.00	\$ 5,000.00	\$ 250,000.00
Inverlat	\$ 1,000.00	\$ 10,000.00	\$ 500,000.00
Serfin	\$ 1,000.00	\$ 5,000.00	No opera
Bital	\$ 500.00	\$ 1,000.00	No opera

Fuente: El propio banco

Por último, cada banco establece sus propias tasas de interés en cuanto a los pagarés y a los CEDES, las que varían de acuerdo al monto invertido y al plazo convenido.

6.5 Unidades de Inversión (Udis).

Ya que he mencionado a las Udis en los pasados párrafos, vale la pena explicar que son.

Las Unidades de Inversión (Udis) son unidades de cuenta utilizadas para neutralizar el impacto de la inflación en operaciones financieras y comerciales, la UDI no es una moneda tangible; sin embargo, sí tiene un valor constante. Su precio al inicio del esquema (1° De abril de 1995), fue de \$ 1.00 el cual se ajusta diariamente de conformidad al Índice Nacional de Precios al Consumidor.

Para definir mejor a las Udis, utilizare un sencillo ejemplo:

1. Se contrata un pagaré con valor de 100 Udis con vencimiento a un año.
2. El día del contrato la Udi esta en 2.00 por lo que se pagan \$200.00

Suponiendo un aumento en la inflación del 6% en el año, al fin de año la Udi estaría en 2.12

3. Por lo tanto, si se liquida el pagare al año, el cliente recibiría \$212.00 (más la tasa de interés que se haya pactado)

A las inversiones contratadas o denominadas en UDIS, se les conoce como **instrumentos indexados a la inflación** ó al INPC, por lo que ofrecen tasas reales, el inversionista puede estar tranquilo debido a que una inversión de este tipo le protege contra la inflación, ya que a mayor inflación, mayor crecimiento en el valor de las UDIS, y por lo tanto mayor monto en pesos recibirá al final de la inversión.

Por lo tanto se podría suponer que su utilidad consiste en que durante épocas de inflación invirtiendo en Udis se conserva el valor del dinero, pero en épocas como la actual en que la inflación es muy baja e incluso hay meses con crecimiento negativo de los precios, no es conveniente invertir en Udis.

Se dice, que lo mejor es realizar inversiones bancarias:

- Cuándo no se esta seguro acerca de una estrategia de inversión, mientras se decide, es mejor tener el dinero en el banco y no en una alcancía.
- Cuándo se va a utilizar el dinero invertido en un muy corto plazo.

- Cuándo se percibe una inestabilidad considerable en los otros mercados de inversión.
- Cuándo se quiere dar a el dinero una seguridad elevada.

La gran ventaja que tienen las inversiones bancarias es su **poco grado de riesgo**; de acuerdo con la relación riesgo-rendimiento, se tiene que considerar que éste menor riesgo implica también un **menor rendimiento**, de igual forma los beneficios de los servicios que brindan también son un punto a su favor.

Dado que el pagaré bancario a 28 días es el instrumento de inversión bancaria del que mas información se tiene y con mayor captación entre sus clientes (según los ejecutivos de cuenta de cada banco), presento en el siguiente cuadro los rendimientos que ha pagado en los último años.

CUADRO 7. Rendimiento anual del pagaré a 28 días *					
BANCO	1997	1998	1999	2000	2001
Banamex	13.30	14.20	8.00	7.30	2.85
Bancomer	13.75	17.50	9.50	7.30	3.05
Inverlat	14.33	18.70	10.65	7.90	3.50
Serfin	11.30	15.55	8.80	9.40	3.70
Bital	13.20	18.20	10.50	7.60	2.80

Fuente: Periódico el economista.

* Tasas brutas de acuerdo a un rango de inversión entre \$ 100,000.00 y \$ 300,000.00

CAPITULO 7. INVERSIONES EN EL SISTEMA BURSÁTIL MEXICANO.

7.1 Integración del mercado de valores mexicano.

El mercado de valores, también conocido como bolsa de valores o simplemente bolsa, conforma lo que es el **Sistema Bursátil** del Sistema Financiero Mexicano.

De forma general, el mercado de valores es el hecho, acto, sistema electrónico o lugar donde concurren libremente oferentes y demandantes de recursos monetarios para realizar la intermediación profesional con valores.

Para la CNBV, el mercado de valores es el conjunto de normas e instituciones de regulación, supervisión, control e intermediación, cuyo funcionamiento permite el proceso de emisión, colocación, intercambio y distribución de valores.

El mercado de valores tiene como **objeto** la canalización de recursos hacia empresas y proyectos productivos para financiar su desarrollo.

En el Mercado de Valores no se trabaja con dinero, sino con documentos que valen dinero; estos documentos son los Instrumentos Financieros descritos en el *Punto 1.3.2* que en el sistema bursátil habitualmente son llamados valores o títulos, o en su defecto títulos -valor; básicamente son instrumentos de deuda y acciones.

Al Mercado de Valores de México lo integran cinco grandes segmentos, a saber, como muestran en el *Cuadro 8*.

CUADRO B Participantes del mercado de valores	
<p>1. Organismos reguladores</p> <ul style="list-style-type: none"> • SHCP • Banco de México • CNBV 	<p>2. Organismos de intermediación</p> <ul style="list-style-type: none"> • Casas de bolsa • Especialistas bursátiles
<p>3. Organismos de apoyo</p> <ul style="list-style-type: none"> • BMV • INDEVAL • RNV • AMIB • AMDB • Calificadoras de valores 	<p>4. Emisores</p> <ul style="list-style-type: none"> • Empresas • Gobierno
	<p>5. Inversionistas</p> <ul style="list-style-type: none"> • Personas físicas • Personas morales

La función que desempeñan los **organismos reguladores**, es establecer la regulación que debe regir para la sana operación del mercado de valores, además supervisar y vigilar que las normas se cumplan, imponiendo sanciones para aquellos que las infrinjan, intentando preservar la integridad en todo momento del mercado de valores.

El marco regulatorio del mercado de valores esta conformado principalmente por las siguientes disposiciones:

- La Ley del Mercado de Valores
- La Ley de Sociedades de Inversión
- La Ley General de Títulos y Operaciones de crédito
- Reglamento Interior de la BMV
- Código de Ética de la Comunidad Bursátil Mexicana
- Diversas disposiciones normativas señaladas en las circulares de la SHCP, Banxico y la CNBV

Cabe mencionar que, la regulación del mercado de valores **no busca eliminar el riesgo** de los valores que se intercambian en el mercado, sino preservar los intereses del público inversionista. Todas las alternativas de inversión existentes, traen aparejados mayores o menores niveles de riesgo, de los cuales dependen los beneficios o rendimientos que esperan obtener los inversionistas.

La legislación antes mencionada señala que son tres los organismos reguladores del mercado de valores:

- Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP)
- Banco de México (Banxico)
- Comisión Nacional Bancaria y De Valores (CNBV)

Los **organismos de intermediación** son las casas de bolsa y los especialistas bursátiles.

Las operaciones de compra – venta de instrumentos financieros que se realicen en el mercado de valores, se efectúan exclusivamente a través de intermediarios autorizados, que en nuestro país son las casas de bolsa.

Las casas de bolsa son conocidas básicamente porque realizan las operaciones de compra y venta de valores del mercado; sin embargo, no es la única actividad que realizan, ya que prestan asesoría en materia de mercado de valores a las empresas y al público inversionista; asesoran y prestan servicio a los inversionistas para formar su "portafolio de inversión" o "cartera de inversión" y, finalmente, otorga asesoría técnica a las empresas que desean emitir valores para su colocación posterior en el mercado.

En la actualidad no existen especialistas bursátiles operando en el mercado mexicano, pero la figura existe.

Entre los **organismos de apoyo** más importantes se pueden mencionar tres: BMV, el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL) y el Registro Nacional de Valores (RNV).

La BMV es una sociedad anónima a la que le corresponde establecer locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de valores. Además tiene la responsabilidad de certificar las cotizaciones y supervisar que las operaciones se realicen dentro de los lineamientos legales establecidos, además de difundir ampliamente las cotizaciones de los valores, los precios y las condiciones de las operaciones que se ejecutan diariamente.

La BMV, es el **único foro** en el que se llevan a cabo las operaciones del mercado de valores en México, a partir de enero de 1999 las operaciones no se llevan a cabo en el tradicional piso de remates, sino a través de el Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación (BMV-SENTRA), este sistema da soporte a los sistemas BMV.-SENTRA títulos de deuda y al sistema BMV.- SENTRA capitales, los cuales son utilizados para la operación y negociación de valores, en el mercado de valores mexicano.

Los valores que se negocian en la BMV a través de una casa de bolsa, no los posee físicamente el dueño, sino se encuentran depositados en el INDEVAL, donde permanecerán custodiados durante su vigencia.

Todos los instrumentos que se operan en el mercado de valores deben de ser aprobados por la BMV e inscritos en el Registro Nacional de Valores (RNV), este registro contiene dos secciones, una sección para registrar los valores que se negociaran en el país y otra sección para registrar los valores que se negociaran en el extranjero.

Existen otros organismos que apoyan al mercado de valores, tales como la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB), la Academia Mexicana de Derecho Bursátil (AMDB) y las Calificadoras de valores (*Capítulo 8*).

En términos generales se pueden decir que todos promueven el desarrollo firme y sano del mercado de valores.

Las **entidades emisoras** de valores (Oferta), son las empresas de cualquier sector económico, autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que requieren de financiamiento para la realización de diversos proyectos, que cumpliendo las disposiciones establecidas en la ley del mercado de valores y siendo representadas por una casa de bolsa, ofrecen al gran público inversionista, a través de los mecanismos establecidos por la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) una gran variedad de instrumentos financieros o valores.

Las entidades emisoras de valores son agentes deficitarios de recursos, es decir, asisten al mercado de valores, en busca del dinero necesario para continuar con sus operaciones de negocio.

Las principales entidades emisoras son:

1. Empresas Industriales, Comerciales y de Servicios
2. Instituciones Financieras
3. Gobierno Federal
4. Gobiernos Estatales
5. Instituciones u Organismos Gubernamentales

Uno de los principales requisitos para que se puedan emitir valores y que es importante conocer por parte del inversionista, es el **Prospecto de Colocación** o también conocido como **Prospecto de emisión**, que es el documento requerido por la autoridad para obtener la inscripción individual en el RNV de acciones, títulos de deuda y para la autorización de ofertas públicas de los mismos instrumentos.

El prospecto de colocación deberá contener un análisis detallado de lo que es la empresa, su historia, sus productos o servicios, la forma en que está organizada y administrada, sus competidores, el entorno en el que participa y en que serán utilizados los recursos producto de la colocación de sus valores.

El propósito de un prospecto es mostrar toda aquella información relevante para el inversionista y suficiente para una revelación de información completa y adecuada sobre la empresa emisora, que contribuye a la apropiada toma de decisiones por parte del público inversionista

Los **inversionistas** (Demanda), son las personas físicas o morales, que a través de una casa de bolsa colocan sus recursos a cambio de valores, buscando obtener los mayores rendimientos posibles respecto a los riesgos que están dispuestos a asumir.

Aquí se pueden encontrar a:

1. Personas físicas y morales tanto mexicanas como extranjeras
2. Gobierno Federal
3. Gobiernos Estatales
4. Sociedades de inversión
5. Inversionistas Institucionales
6. Instituciones Financieras

7.2 Mercado primario y mercado secundario.

Cuando un inversionista decide invertir en valores, primeramente lo puede hacer en el **mercado primario**, que es aquél en que los valores se colocan por primera vez mediante una oferta pública inicial, proporcionando un flujo de recursos de los inversionistas hacia el emisor, y este hace entrega de los valores al inversionista; es decir que es la primera compra – venta de un instrumento financiero, directamente entre el emisor y el inversionista. En una transacción en el mercado primario, los recursos de los inversionistas son recibidos directamente por el emisor del instrumento.

Una **oferta pública** es el ofrecimiento o emisión de diversos instrumentos bursátiles al público inversionista en general, que se realiza por algún medio de comunicación masiva. En ocasiones la emisión se ofrece a un público inversionista previamente seleccionado y se le conoce como una **oferta privada**.

En México, los valores gubernamentales se ofrecen bajo el procedimiento de **subastas**, que es la venta de valores que se hace al mejor postor y recibe el nombre de mercado primario de títulos gubernamentales.

Los inversionistas no solo pueden comprar valores cuando hay ofertas públicas o subastas, los inversionistas pueden intercambiar sus valores, es decir comprar y vender valores que ya están en circulación (que fueron previamente colocados y adquiridos mediante una oferta pública o subasta); estas transacciones se dan en el llamado **mercado secundario**, que es aquel en donde se lleva a cabo la compra - venta de valores entre inversionistas, esta compra - venta es de acuerdo con sus necesidades de aumentar o rescatar sus recursos financieros, retirar utilidades, diversificar su cartera o buscar mejores oportunidades de rentabilidad, riesgo o liquidez. Este intercambio de valores se da entre dos entes distintos al emisor. El rendimiento que resulta de una transacción en este mercado es para el inversionista que vende los valores y no para la empresa emisora.

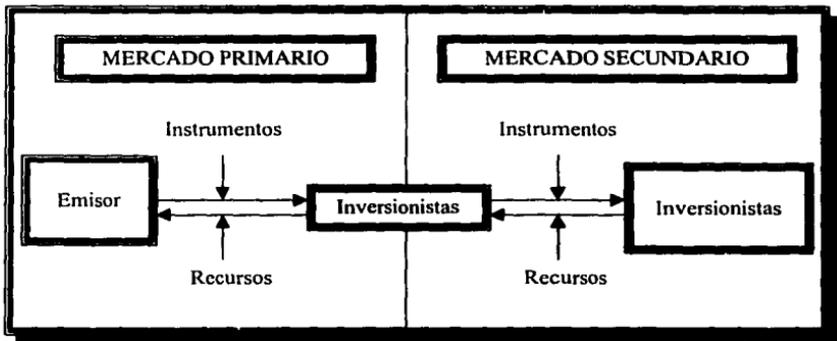


FIGURA 11. Operaciones en el mercado primario y secundario

En nuestro país, las inversiones a través del mercado de valores se manejan a través de los instrumentos de los dos mercados principales: El mercado de dinero y el mercado de capitales.

7.3 Mercado de dinero y mercado de capitales.

El criterio en el que se basa la clasificación entre mercado de dinero y mercado de capitales, es el plazo al que se contratan los diversos instrumentos.

Tradicionalmente, se ha definido al **mercado de dinero** como aquel mercado donde se negocian instrumentos financieros cuyo vencimiento es menor a un año, es decir a corto plazo; y al **mercado de capitales** como el mercado en donde se negocian instrumentos financieros cuyo vencimiento es a largo plazo, es decir mayor a un año ó indeterminado.

En el mercado de dinero se negocian **instrumentos de deuda** -renta fija-, y en el mercado de capitales se negocian **acciones** -renta variable-.

Las anteriores explicaciones se pueden llegar a encontrar en casi cualquier libro, tesis o revista relacionados con temas financieros; pero en el mundo real por lo menos existen tres consideraciones que hay que tomar en cuenta desde mi punto de vista.

- La primera es cuando los operadores del mercado de dinero negocian instrumentos, ya que suelen incluir en este mercado los instrumentos de deuda de más de un año; los analistas del mercado de dinero a menudo tienden a seguir esta tradición aunque no sea correcto.
- La segunda derivada de la primera; por lo tanto en el mercado de capitales no solo se negocian acciones, sino instrumentos de deuda de largo plazo que asimismo pueden ser de renta fija.
- Y como tercer punto, los instrumentos de deuda eran conocidos como instrumentos de renta fija, para distinguirlos de instrumentos de renta variable (acciones), ya que históricamente los instrumentos de deuda proporcionaban intereses fijos mientras que las acciones daban dividendos variables, sin embargo, actualmente hay instrumentos de deuda que proporcionan tasas de interés variable.

Esta es una práctica aún en vigencia, que constituye una tradición muy poderosa de la cual no es fácil sustraerse.

Por lo tanto para fines prácticos de esta tesis, es más preciso hablar de **instrumentos de deuda** y de **acciones**; aclarando que aún a los instrumentos de deuda se les considera como inversiones en renta fija, a las acciones como sinónimo de capitales, y a los mercados de dinero y de capitales como lo expuesto en un principio.

7.4 Instrumentos de Deuda.

En la actualidad lo más usual es usar los términos de invertir en instrumentos de deuda ó invertir en deuda, para referirse a inversiones del mercado de dinero.

CUADRO 1 Instrumentos de deuda por emisor		
Gobierno	Bancos	Empresas
CETES BONDES UDIBONOS IPABONOS ó BPA's BREMS PIC - FARAC Bonos Brady Bonos Azteca UMS	PRLV CD's Bonos bancarios CPO - CPI Aceptaciones bancarias	Papel comercial Pagaré a mediano plazo Pagaré financiero Bonos de prenda Obligaciones Euronotas Europapel

En ocasiones en el medio financiero se escucha hablar de la expresión "**papel**"; cuando se usa este término se refieren a los instrumentos de deuda, de la misma forma en los mercados internacionales y en México se usa el término "**bonos**" para nombrar a los instrumentos de deuda.

Una inversión en títulos de deuda, es un **préstamo** que el inversionista hace al emisor del instrumento (Deudor), el inversionista presta un “valor principal” durante un “plazo convenido”, por lo que el emisor recibe un crédito colectivo de todos los inversionistas que adquieren los títulos que emite y a cambio, se compromete a pagar un “rendimiento” mas la **devolución** del valor principal.

Por lo tanto, quién efectúa una inversión en títulos de deuda se convierte en prestador de dinero para el organismo o compañía que emite un título. El deudor está obligado a devolver el dinero más una ganancia al vencimiento del plazo de la inversión, o en múltiples pagos durante su vigencia, comúnmente llamado **pago de cupones**.

Las condiciones de este tipo de transacciones se determinan previamente en el prospecto de colocación.

Los instrumentos de deuda, poseen los siguientes elementos:

Emisor (deudor):

Es la entidad que emite el título, el emisor de un título de deuda puede ser:

- Público: Gobierno Federal y Estatal, bancos de desarrollo y empresas paraestatales (Deuda soberana o pública).
- Privado: Empresas e instituciones bancarias y financieras (Deuda privada).

Garantía:

Como todas las deudas, puede haber una garantía que respalde el otorgamiento del crédito. Normalmente, no hay garantía cuando el gobierno es el emisor, cuando se trata de una empresa privada, puede haber garantía o no.

Existen diferentes tipos de garantías, entre las más empleadas están:

Quirografaria	Significa que no cuenta con garantía específica, se respalda por el prestigio y la solvencia económica y moral de la emisora. Básicamente solo los flujos de la empresa garantizan el pago.
Avalada	Es decir garantizada por una institución bancaria.
Hipotecaria	Un bien inmueble garantiza el pago.
Prendaria	Se designa un bien o una "Prenda" para que sirva de garantía.
Afianzada	Esta garantizado por una afianzadora.
Fiduciaria	Se garantiza con bienes muebles, inmuebles o valores, mediante un contrato de fideicomiso.

Monto de la Oferta:

Es el valor total de la emisión, en el caso del gobierno no hay límite práctico, depende de sus necesidades; las instituciones bancarias tienen límites reglamentarios, relacionados con el monto de capital y reservas de cada banco; y en el caso de las empresas, no hay límite formal al monto de las emisiones.

Monto mínimo de inversión:

No cualquiera puede invertir en este tipo de instrumento, pues para ello se necesita tener un contrato con una casa de bolsa, el cuál requiere para su apertura altas cantidades de dinero. (Cuadro 19 de esta sección)

Valor Nominal:

Representa el valor de cada uno de los títulos al **vencimiento**. El monto total de la emisión se divide en títulos de **menor denominación** que tienen un valor nominal determinado, esto facilita la colocación y negociación de los instrumentos en el mercado secundario.

El valor nominal es también conocido como **valor principal** o **valor a la par**.

Tasa de rendimiento:

El rendimiento de este tipo de instrumentos se puede derivar del diferencial entre el precio de compra y el valor que se obtiene al final del plazo, mejor conocido como **tasa de descuento**, además puede dar **intereses** que pueden ser de tasa **fija o variable**. La tasa variable se establece con relación a una tasa de interés de referencia. Los instrumentos de deuda de emisores distintos al gobierno tienen mayor riesgo y por lo tanto debe pagar un mayor rendimiento que la tasa de referencia.

La tasa de descuento mencionada, quiere decir que el inversionista paga por el título una cantidad menor a su valor nominal, cuando el instrumento vence, el emisor le regresa el valor nominal. También es conocida como **colocación bajo par**, que es lo mismo de colocar un título debajo de su valor nominal.

Pagos:

El pago de los **rendimientos**, en el caso que den **intereses**, se puede hacer al vencimiento o periódicamente mediante **pago de cupones** mensuales, trimestrales, semestrales o anuales. El pago de cupones es común en los instrumentos de plazo mayor a tres meses.

El pago del principal puede ser hasta su vencimiento o si se decide venderlo antes.

Plazo:

El plazo de un instrumento puede variar de un día a 30 años. Aunque existen plazos definidos para cada instrumento, estos se pueden **comprar y vender** en cualquier momento a través del mercado secundario de deuda. El dinero que se obtiene al liquidar un instrumento anticipadamente depende de las tasas de interés de mercado al momento de efectuarse la operación.

Amortización:

La amortización consiste en liquidar el valor nominal del título y se puede llevar a cabo al vencimiento del plazo o en parcialidades antes del vencimiento originalmente pactado.

Los siguientes cuadros muestran las principales características de los instrumentos de deuda que se encuentran circulando actualmente en nuestro país, emitidos en el mercado mexicano y en el extranjero.

7.4.1 Emitidos en el mercado mexicano

1. Instrumentos de **deuda pública** denominados en pesos:

**Certificados de la tesorería de la federación.
(CETES)**

Concepto	Son títulos de crédito, emitidos por la SHCP, como representante del Gobierno Federal, a través del Banco de México. Tienen la característica de ser los valores más líquidos del mercado.
Objetivo.	Financiar al Gobierno Federal para la regulación monetaria y de la tasa de interés.
Garantía	Están respaldados por el Gobierno Federal.
Monto de la Oferta	Variable
Valor Nominal	\$ 10.00
Rendimiento	Se deriva de su colocación a descuento, no generan intereses.
Pagos	El principal a su venta o al vencimiento.
Plazo	Las emisiones, suelen ser a 28, 91, 182 y 364 días, aunque se han realizado emisiones a plazos mayores de 728 días.
Amortización	En una sola exhibición al vencimiento del título.

**Bonos de desarrollo del Gobierno Federal.
(BONDES)**

Concepto	Son títulos de crédito, emitidos por la SHCP, como representante del Gobierno Federal, a través del Banco de México.
Objetivo.	Financiar al Gobierno Federal para proyectos de inversión a mediano y largo plazo que surgen del Plan Nacional de Desarrollo.
Garantía	Están respaldados por el Gobierno Federal.
Monto de la Oferta	Variable
Valor Nominal	\$ 100.00
Rendimiento	Se deriva de su colocación a descuento, más un rendimiento sobre su valor nominal.
Pagos	Generan rendimientos cada 28 días. Existe una variante de este instrumento con rendimiento pagable cada 91 días, llamado Bonde 91 .
Plazo	Actualmente existen emisiones a 364, 532, 728 y recientemente a plazo de 1092 días.
Amortización	En una sola exhibición al vencimiento del título.

**Bonos de desarrollo del Gobierno Federal
denominados en unidades de inversión.
(UDIBONOS)**

Concepto	Son títulos de Crédito indexados al INPC, emitidos por la SHCP, como representante del Gobierno Federal, a través del Banco de México.
Objetivo	Financiar al Gobierno Federal a mediano y largo plazo y proteger la inversión de problemas de tipo inflacionario para mantener el poder adquisitivo del capital.
Garantía	Están respaldados por el Gobierno Federal.
Monto de la Oferta	Variable.
Valor Nominal	100 Udis.
Rendimiento	Se deriva de su colocación a descuento, más una tasa de interés de la emisión correspondiente y el valor de las Udis.
Pagos	Generan intereses cada 182 días.
Plazo	Actualmente se emiten títulos a plazo de tres y cinco años.
Amortización	A su amortización el valor nominal de los títulos en UDIS es convertido a moneda nacional y se paga en una sola exhibición a su vencimiento.

**Bonos de protección al ahorro.
(BPA 's) ó (IPABONOS)**

Concepto	Son Títulos de Crédito, emitidos por el Instituto Bancario de Protección al Ahorro (IPAB) a través del Banco de México.
Objetivo	Hacer frente a sus obligaciones contraídas con los bancos y reducir gradualmente el costo financiero asociado a los programas de apoyo para los ahorradores de la banca.
Garantía	Están respaldados por el Gobierno Federal.
Monto de la Oferta	Variable.
Valor Nominal	\$ 100.00
Rendimiento	Se deriva de su colocación a descuento, más una tasa de interés sobre el valor nominal de la emisión correspondiente.
Pagos	Generan intereses cada 28 días.
Plazo	Actualmente se emiten títulos a plazo de tres y cinco años.
Amortización	Se paga en una sola exhibición a su vencimiento.

**Bonos de regulación monetaria del Banco de México.
(BREMS)**

Concepto	Son títulos de Crédito al Portador, emitido directamente por el Banco de México.
Objetivo	Regular la liquidez en el mercado de dinero para facilitar la conducción de la política monetaria y como fuente de financiamiento. La colocación de BREMS sustituirá hasta nuevo aviso la venta de Bonos.
Garantía	Están respaldados por el Gobierno Federal.
Monto de la Oferta	Variable.
Valor Nominal	\$ 100.00
Rendimiento	Se deriva de su colocación a descuento, más un rendimiento sobre su valor nominal.
Pagos	Generan intereses cada 28 días.
Plazo	Inicialmente 3 años, posteriormente pueden ser distintos plazos.
Amortización	Se paga en una sola exhibición a su vencimiento.

**Pagarés de indemnización carretero.
(PIC-FARAC)**

Concepto	Son títulos de Crédito, emitidos por el Banco Nacional de Obras y Servicios (BANOBRAS) en el carácter de fiduciario.
Objetivo	Son pagares que pertenecen a un fideicomiso para el Apoyo y Rescate de Autopistas Concesionadas (FARAC).
Garantía	Están respaldados por el Gobierno Federal.
Monto de la Oferta	Variable
Valor Nominal	100 Udis
Rendimiento	Dependerá del precio de adquisición a descuento mas un pago de interés sobre el monto, y el valor de las UDIS.
Pagos	Generan intereses cada 182 días.
Plazo	Se emitieron pagarés a 5, 10 y 15 años.
Amortización	Se paga en una sola exhibición a su vencimiento.

2. Instrumentos de **deuda privada** emitidos por Instituciones Bancarias denominados en pesos:

**Pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento.
(PRLV)**

Concepto	Son títulos de crédito documentados en un pagaré, utilizados como instrumentos de captación bancaria.
Objetivo	Obtener recursos para colocarlos entre los demandantes de crédito, o para cubrir necesidades propias de su tesorería.
Garantía	Están respaldadas por el patrimonio de las instituciones bancarias que los emite.
Monto de la Oferta	Variable.
Valor Nominal	\$ 100.00
Rendimiento	Se deriva de su colocación a descuento, puede o no generar intereses.
Pagos	El principal a su venta o al vencimiento.
Plazo	Generalmente se emiten de 7 días a 360 días.
Amortización	En una sola exhibición al vencimiento del título.

**Certificados de deposito bancario.
(CD's)**

Concepto	Son títulos de crédito documentados en certificados, utilizados como instrumentos de captación bancaria.
Objetivo	Obtener recursos para colocarlos entre los demandantes de crédito, o para cubrir necesidades propias de su tesorería.
Garantía	Están respaldadas por el patrimonio de las instituciones bancarias que los emite.
Monto de la Oferta	Variable.
Valor Nominal	\$ 100.00
Rendimiento	Se deriva de su colocación a descuento, puede o no generar intereses.
Pagos	El principal a su venta o al vencimiento.
Plazo	Generalmente se emiten a 60, 90, 180, 360, 540 y 720 días.
Amortización	En una sola exhibición al vencimiento del título.

Bonos bancarios.

Concepto	Son títulos de crédito, utilizados como instrumentos de captación bancaria.
Objetivo	Obtener recursos para colocarlos entre los demandantes de crédito y para el financiamiento de proyectos de inversión a mediano y largo plazo.
Garantía	Están respaldadas por el patrimonio de las instituciones bancarias que los emite.
Monto de la Oferta	Variable.
Valor Nominal	\$ 100.00
Rendimiento	Se deriva de su colocación a descuento, más un rendimiento sobre su valor nominal.
Pagos	Cada 28 ó 91 días.
Plazo	Desde 1 hasta 3 años.
Amortización	En una sola exhibición al vencimiento del título.

**Certificados de participación ordinaria / inmobiliaria.
(CPO) (CPI)**

Concepto	Son títulos de crédito que representan el derecho a los rendimientos sobre bienes muebles (CPO) o inmuebles (CPI) afectados en un fideicomiso. Los emite una institución bancaria en su carácter de fiduciaria de un fideicomiso constituido para este fin por una empresa.
Objetivo	Proporcionar recursos de largo plazo para la empresa que los emite.
Garantía	El monto del patrimonio, representado por los bienes muebles o inmuebles del fideicomiso.
Monto de la Oferta	Variable.
Valor Nominal	\$ 100.00 para los CPO y de \$ 10.00 a \$ 100.00 para los CPI.
Rendimiento	Se deriva de su colocación a descuento, más un rendimiento sobre su valor nominal.
Pagos	Generalmente cada 91 días.
Plazo	Entre 3 y 6 años.
Amortización	En una sola exhibición al vencimiento del título, ó puede efectuarse trimestral o semestralmente.

**Aceptaciones bancarias.
(AB's)**

Concepto	Son letras de cambio emitidas por empresas a su propia orden y aceptadas por los bancos, con base en líneas de crédito que dichas instituciones han otorgado previamente a las empresas emisoras; o bien emitidas y aceptadas directamente por los bancos. Por lo anterior el emisor, es el Girado o aceptante, que es la Institución Bancaria que acepta el título.
Objetivo	Proporcionar recursos de corto plazo para capital de trabajo de la empresa que la emite.
Garantía	Están respaldadas por la solvencia de la institución bancaria aceptante.
Monto de la Oferta	El monto máximo autorizado para circular por cada banco será del 40% del capital neto de la Institución Bancaria (Englobando todas las aceptaciones).
Valor Nominal	\$ 100.00
Rendimiento	Se deriva de su colocación a descuento, no generan intereses.
Pagos	El principal a su venta o al vencimiento.
Plazo	Generalmente se emiten de 7 a 182 días.
Amortización	En una sola exhibición al vencimiento del título.

3. Instrumentos de deuda privada emitidos por Empresas denominados en pesos:

Papel comercial.

Concepto	Son títulos de crédito documentados en pagarés.
Objetivo	El dinero captado se usa para financiar el capital de trabajo a corto plazo de quien los emite.
Garantía	Puede ser quirografaria o avalada.
Monto de la Oferta	Variable.
Valor Nominal	\$ 100.00
Rendimiento	Se deriva de su colocación a descuento, no generan intereses.
Pagos	El principal a su venta o al vencimiento.
Plazo	Desde 7 hasta 360 días.
Amortización	En una sola exhibición al vencimiento del título.

Pagaré a mediano plazo.

Concepto	Son títulos de crédito documentados en un pagaré, es el equivalente del papel comercial a plazos mayores.
Objetivo	El dinero captado se usa para financiar el capital de trabajo a mediano y largo plazo, para financiar proyectos o reestructurar pasivos.
Garantía	Puede ser quirografaria, avalada o fiduciaria.
Monto de la Oferta	Variable.
Valor Nominal	\$ 100.00
Rendimiento	Se deriva de su colocación a descuento, más un rendimiento sobre su valor nominal.
Pagos	Puede ser mensual, trimestral, semestral, anual.
Plazo	Desde 1 hasta 7 años.
Amortización	En una sola exhibición al vencimiento del título.

Pagaré financiero.

Concepto	Son títulos de crédito documentados en un pagaré, emitidos por empresas de factoraje y arrendamiento financiero.
Objetivo	Obtener financiamiento para cubrir necesidades propias de su tesorería.
Garantía	Puede ser quirografaria o fiduciaria.
Monto de la Oferta	Variable.
Valor Nominal	\$ 100.00
Rendimiento	Se deriva de su colocación a descuento, más un rendimiento sobre su valor nominal.
Pagos	Puede ser mensual o trimestral.
Plazo	Desde 1 hasta 3 años.
Amortización	En una sola exhibición al vencimiento del título.

Bonos de prenda.

Concepto	Son títulos de crédito colectivo, documentados en certificados de depósito prendario, emitidos por almacenes generales de depósito, el cuál acredita la propiedad de las mercancías o bienes depositados en el almacén que los emite.
Objetivo	Obtener financiamiento para cubrir necesidades propias de su tesorería.
Garantía	Los bienes o mercancías depositados.
Monto de la Oferta	Variable.
Valor Nominal	\$ 100.00
Rendimiento	Se deriva de su colocación a descuento, no generan intereses.
Pagos	El principal a su venta o al vencimiento.
Plazo	No mayor a 180 días.
Amortización	En una sola exhibición al vencimiento del título.

Obligaciones.

Concepto	Son títulos de crédito que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a largo plazo.
Objetivo	Obtener financiamiento a largo plazo para proyectos de inversión, adquisición de activos fijos o reestructurar pasivos.
Garantía	Puede ser quirografaria, fiduciaria, avalada, hipotecaria o prendaria.
Monto de la Oferta	Variable.
Valor Nominal	\$ 100.00
Rendimiento	Se deriva de su colocación a descuento, más un rendimiento sobre su valor nominal.
Pagos	El pago se hace generalmente mensual, trimestral o semestralmente.
Plazo	Entre 3 y 8 años.
Amortización	Puede ser al término del plazo o en parcialidades anticipadas. Por otra parte, este tipo de instrumentos pueden tener la característica de ser convertibles en acciones del emisor, en cuyo caso los tenedores reciben sus rendimientos en la forma como se haya estipulado a la emisión de los mismos, pero al momento de su amortización, serán canjeados por acciones comunes o preferentes de la emisora.

7.4.2 Emitidos en mercados internacionales

4. Instrumentos de **deuda** denominados en **dólares** que se pueden contratar actualmente en nuestro país:

Estos instrumentos son mejor conocidos como **Eurobonos**, que son instrumentos de deuda emitidos por emisores tanto del sector público como del sector privado, y denominados en eurodivisas; una eurodivisa es una moneda operada o depositada fuera de su país de emisión. En el caso más común, un eurodólar sería un dólar depositado fuera de EU, su país de emisión.

Un instrumento de deuda emitido en Londres, por una empresa mexicana, denominado en dólares de Estados Unidos, es un Eurobono, otro instrumento de deuda emitido por una empresa argentina en Tokio, denominado en libras británicas, es otro Eurobono.

Son instrumentos de deuda no colateralizados, es decir sin garantía específica, negociados por un grupo de bancos internacionales fuera del mercado doméstico del país al que corresponda la divisa de denominación, mediante estos instrumentos el emisor se obliga a pagar al inversionista la cantidad prestada a valor nominal al vencimiento, más intereses pagaderos a lo largo de la vida del instrumento, como cualquier otro instrumento de deuda.

Entre los emisores del mercado de Eurobonos, se encuentran gobiernos de países, bancos internacionales y grandes empresas multinacionales, su denominación esencialmente es en Dólares de EU, pero también puede ser en Libras británicas, en Euros y en Yenes.

Los principales eurobonos emitidos por el Gobierno Federal Mexicano son los siguientes:

Bonos Brady.

Concepto	Son obligaciones emitidas por el Gobierno Mexicano, negociadas principalmente en los mercados internacionales.
Objetivo	Se establecieron a partir de la creación del "Plan Brady", un programa de reestructuración de la deuda externa mexicana en 1989.
Garantía	El monto principal esta respaldado con Bonos del Tesoro de EU (T-Bonds). Hubo una garantía sobre 18 meses de pago de interés (3 cupones).
Monto de la Oferta	29,400 millones de dólares. (Cifra aproximada)
Valor Nominal	US \$ 250,000
Rendimiento	Se colocaron a descuento. Una parte de ellos paga una tasa de interés fija de 6.25%, la otra paga una tasa variable entre 13% y 16%.
Pagos	Semianual.
Plazo	30 años.
Amortización	En una sola exhibición al vencimiento del título. (31/12/2019)

Bonos Azteca.

Concepto	Son obligaciones emitidas por el Gobierno Mexicano, negociadas principalmente en los mercados internacionales.
Objetivo	Son los precursores de los Bonos Brady, por lo que persiguen el mismo objetivo.
Garantía	Respaldado con Bonos del Tesoro de EU (T-Bonds).
Monto de la Oferta	2,600 millones de dólares. (Cifra aproximada)
Valor Nominal	US \$ 250,000
Rendimiento	Se colocaron a descuento. Paga una tasa variable.
Pagos	Semianual.
Plazo	20 años.
Amortización	En una sola exhibición al vencimiento del título. (31/03/2008)

**Eurobono United Mexican States
UMS.**

Concepto	Es un Eurobono emitido como señal de la recuperación de México después de la crisis de 1994-5.
Objetivo	Financiamiento del Gobierno Federal.
Garantía	No tienen garantía específica.
Monto de la Oferta	1,750 millones de dólares. (Cifra aproximada)
Valor Nominal	US \$ 1,000
Rendimiento	Se colocaron a descuento. Paga una tasa variable.
Pagos	Semianual.
Plazo	30 años.
Amortización	En una sola exhibición al vencimiento del título. (15/05/2026)

Entre los eurobonos emitidos por el sector privado más comunes se encuentran los siguientes:

**Euronotas de Mediano Plazo
(Euromedium Term Notes)**

Concepto	Son instrumentos de deuda a largo o mediano plazo
Objetivo	Representan una fuente de financiamiento en el extranjero a mediano y largo plazo para el emisor.
Garantía	No tienen garantía específica.
Monto de la Oferta	Variable
Valor Nominal	US \$ 100,000 (Mínimo)
Rendimiento	Se colocan a descuento y pagan una tasa de interés fija o variable
Pagos	Generalmente trimestral o semestralmente.
Plazo	Entre 1 y 10 años.
Amortización	Se liquida el día de vencimiento de la emisión a valor nominal.

Europapel Comercial

Concepto	Son instrumentos de deuda a corto plazo
Objetivo	Representan una fuente de financiamiento en el extranjero a corto plazo para el emisor.
Garantía	No tienen garantía específica.
Monto de la Oferta	Variable
Valor Nominal	US \$ 100,000 (Mínimo)
Rendimiento	Se colocan a descuento y pagan una tasa de interés fija o variable
Pagos	Trimestral, semestral y anual.
Plazo	Son emitidos usualmente a 90 días.
Amortización	Se liquida el día de vencimiento de la emisión a valor nominal.

Con la entrada del Euro, la moneda de la Unión Europea, se va a complicar esta terminología. Existe una propuesta para un nuevo nombre de los euromercados, o eurobonos en este caso, que sería de "Xenobono", que en griego significa extranjero.

Como ya se menciona, participar en el mercado de deuda es difícil para un pequeño inversionista, porque la cantidad mínima requerida para invertir es elevada, invertir en eurobonos lo puede ser aún más y esto se puede percibir al apreciar el valor nominal de algunos de ellos.

7.5 Acciones.

Las acciones son probablemente la inversión más conocida de toda la gama de inversiones financieras disponibles en cualquier mercado financiero, en cualquier época moderna, es por eso que hay una identificación casi total, no solo en México sino en varios países, entre la "Bolsa" y "acciones", y se toman como sinónimos del mercado accionario.

Las acciones como instrumento de inversión, diversifican el patrimonio con expectativas de **largo plazo**. Ser tenedor de acciones no convierte a este en un **acreedor** de la empresa emisora, sino en **socio** de la misma.

Las acciones **no tienen predeterminado** su rendimiento ni su plazo.

Dado que las acciones dan rendimientos en función de las ganancias o pérdidas de su operación, y estas no son constantes, a este tipo de instrumentos se le considera como de **renta variable**.

Para realizar un mejor análisis de las acciones, continuare con el orden en que se desarrollaron las principales características de los instrumentos de deuda.

Concepto:

Las acciones son títulos – valor nominativos, que representan las partes iguales en que se divide el capital social de una empresa, acredita y transmite la calidad, los derechos y obligaciones de socio de la empresa que las emite.

Sin embargo podrá estipularse que el capital se divida en varias clases de acciones con derechos especiales para cada clase. Las acciones confieren dos tipos de derechos: **Patrimoniales**, mediante los cuales la sociedad otorga a los accionistas dividendos en efectivo o en acciones, y **corporativos** con los cuales se obtiene voz y voto en las asambleas de la sociedad.

Dependiendo de los derechos que confieren las acciones, éstas pueden ser:

CUADRO 11. Tipos de acciones	
Comunes u ordinarias:	Preferentes o de voto limitado:
Son las que otorgan los mismos derechos e imponen las mismas obligaciones a todos sus tenedores, es decir, los inversionistas participan tanto en las pérdidas como en las ganancias de la empresa y tienen el derecho a voz y voto en las asambleas de accionistas.	Son las que otorgan el derecho a recibir un dividendo fijo sin importar los resultados (pérdidas o ganancias) de la compañía. En caso de liquidación de la empresa, se liquidan antes que cualquier otro tipo de acción que exista en circulación. No tienen derecho de voto en las asambleas de accionistas, salvo cuando se acuerde que tienen voto limitado en las asambleas extraordinarias.

Las acciones preferentes, habitualmente son las acciones privadas que sólo pueden ser compradas negociando directamente con el propietario de estos títulos, sin intermediarios. Estas acciones son de emisión limitada, casi siempre reservadas para los socios fundadores o mayoritarios.

Las acciones comunes generalmente forman la mayoría del capital de una empresa, cuando una empresa cotiza en la Bolsa, casi siempre lo hace colocando acciones comunes.

Los emisores son empresas privadas: Instituciones de seguros y fianzas, grupos financieros, bancos, casas de bolsa y empresas industriales, comerciales y de servicios.

Objetivo:

Se emiten generalmente con el objetivo de financiarse a largo plazo, para la compra de activos fijos, para apoyar los planes de expansión, desarrollar proyectos de inversión y cubrir sus pasivos o créditos de algún tipo.

Garantía:

Este tipo de instrumento no cuenta con una garantía específica, salvo el buen desempeño y el prestigio de la empresa emisora. En caso de liquidación de la empresa los accionistas tienen derecho al remanente de los activos una vez que se hayan cubierto todas las deudas.

Monto de la oferta:

Será de acuerdo a la situación financiera y necesidades de la empresa emisora.

Monto mínimo de inversión:

Al igual que los instrumentos de deuda, no cualquiera puede invertir en este tipo de instrumento, pues para ello se necesita tener un contrato con una casa de bolsa, el cuál requiere para su apertura altas cantidades de dinero. *(Cuadro 19 de esta sección)*

Valor de una acción:

El **valor contable o valor en libros** de una acción es el precio individual de cada una, representa la inversión unitaria que posee una persona en el capital de una empresa.

El valor contable de cada acción varía dependiendo de la empresa emisora, se determina dividiendo el capital contable entre el número de acciones que tiene en circulación la empresa

Por ejemplo:

Una empresa tiene un capital contable de 10 millones de pesos.

Con 1,000 acciones en circulación.

El valor contable por acción es de \$ 10,000.00

Cuando una empresa va a cotizar en la bolsa, cada una es libre para la determinación de cuántas acciones se emitirán, por lo tanto pueden tomar distinto valor al momento de su emisión, por lo que no todas las acciones tienen el mismo valor contable, como lo muestra el siguiente cuadro.

CUADRO Determinación del valor contable		
	Nº de acciones	Valor contable
Monto \$10'000,000	10	1 millón de pesos
	100	100 mil pesos
	1000	10 mil pesos
	1'000,000	10 pesos

Por tanto, las acciones de las empresas que cotizan en la bolsa, salen al mercado con una valor (precio) y una vez ahí la oferta y la demanda de esa acción determinará su cotización diaria, que será el valor de mercado de una acción.

El **valor de mercado** de una acción representa el precio que estaría dispuesto un inversionista a pagar por una acción en el mercado de valores, por lo que este valor se basa en la oferta y demanda existente con respecto a la emisora.

En ocasiones el valor de mercado de las acciones se elevan rápidamente, con ello y con el fin de mantener la bursatilidad de la acción (que sigan comprando y vendiendo dicha acción), la empresa decide disminuir el valor nominal de las acciones, aumentando el número de acciones en circulación sin aumentar el capital social, a esta operación que ocasiona una reducción en el precio de mercado de las acciones, se le conoce como Split.

Un **Split** tal cuál, es una división de acciones circulantes de una empresa para obtener un mayor número de acciones.

Por ejemplo:

Una empresa decide hacer un Split de 3 x 1.

La empresa tiene un millón de acciones en circulación.

Esto resultaría en 3 millones de acciones en circulación.

Cada poseedor de 100 acciones después de el Split terminaría con 300 acciones.

Rendimiento:

El rendimiento de las acciones, es tradicionalmente proporcionado por los dividendos que se pagan, los dividendos son la **parte de la utilidad** registrada por una empresa que se **distribuye** entre los accionistas.

Pero este reparto **no es igual para todos.**

Depende de las utilidades que genere la empresa y del tipo de acciones que el inversionista tenga para determinar sus derechos sobre las utilidades de la empresa.

El reparto de utilidades de una empresa lo determina la asamblea de accionistas. Esta asamblea fija la fecha en que se decretan los dividendos y la forma en la que se reparten las utilidades.

Las utilidades de las empresas se pueden repartir a los accionistas de dos maneras diferentes:

- **En efectivo:** Las utilidades en efectivo decretadas por la junta de accionistas se pueden entregar en una sola o varias exhibiciones.
- **En acciones:** La empresa entrega acciones en lugar de efectivo ya que las utilidades generadas se reinvierten para continuar otros proyectos de la empresa.

Es importante mencionar que ninguna acción ordinaria que cotice en el mercado de valores promete rendimiento alguno.

Pagos:

Depende de las fechas que determina la asamblea de accionistas de la empresa emisora para el pago de dividendos; o a la venta de la acción.

Plazo:

El plazo de una acción no está determinado, porque el plazo de tenencia de una acción no se limita por el vencimiento del instrumento, sino por la decisión del mismo propietario de retenerla, o venderla, en su caso.

Aunque las acciones no tienen una fecha de vencimiento preestablecida, tienen vigencia en tanto la empresa se mantenga en operación.

Amortización:

Básicamente no existe, sin embargo, la empresa puede llevar a cabo la re-compra de sus acciones en condiciones que la propia empresa determine.

7.5.1 Series accionarias.

La palabra serie se utiliza para denominar a un conjunto específico de acciones emitidas por una empresa, cada una de las diferentes series accionarias puede ser adquirida solo por un tipo específico de personas y además otorga diferentes derechos y obligaciones a sus tenedores.

Las series tradicionalmente se especifican por letras, de acuerdo a la CNBV existe una distinción por series comúnmente utilizada. (*Cuadro 13*)

CUADRO 13
Serie accionaria

Series	Significado
A	Acción ordinaria exclusiva para Mexicanos.
B	Acción ordinaria de libre suscripción (Mexicanos y Extranjeros).
C	Acción ordinaria que restringe los derechos corporativos a los inversionistas extranjeros.
CP	Certificados provisionales.
L	Acción Ordinaria de libre suscripción con restricción de derechos corporativos.
CPO	Certificado de participación ordinaria representativo de derechos provisionales de un fideicomiso, amparando acciones.
1	Acciones ordinarias representan la parte fija del capital social de la empresa.
2	Acciones ordinarias representan la parte variable del capital social de la empresa.

Por ejemplo:

APASCO A	Acción de la serie A del grupo apasco.
GMODELO C	Acción de la serie C del grupo modelo.
GSAMBORNS A1	Acciones de la serie A que representan la parte fija del capital social del grupo samborns.

Por otra parte, en cada empresa suele haber tantas series como los socios quieran o el gobierno permita. Entre ellas están aquéllas especiales para designar a las acciones preferentes, para políticas de dividendos, para restringir derechos corporativos, para identificar la nacionalidad de los titulares o para señalar otras limitantes de propiedad.

7.5.2 Índices accionarios.

Los índices accionarios expresan de manera representativa, la **variación promedio** de los precios de las acciones que cotizan en el mercado de valores o algún segmento de éste.

El cálculo o construcción de índices de precios accionarios, tiene como finalidad obtener el valor representativo de un conjunto de acciones, en un momento específico.

Para el cálculo de un índice se considera una muestra balanceada de las emisoras más representativas del mercado, principalmente en base a los niveles más altos de capitalización y bursatilidad de cada empresa emisora.

La **capitalización** se refiere a el número de acciones emitidas por una empresa multiplicado por el precio de mercado de las mismas. Por ejemplo, si una empresa emitió 1 millón de acciones que al cierre del día anterior se cotizaron a 20 pesos cada una, el valor de capitalización de las acciones de esa empresa será de 20 millones de pesos.

La **bursatilidad** se representa por el nivel de negociación de una emisión en el mercado accionario, es decir la facilidad de comprar o vender la acción de una emisora en particular en cualquier momento. Por ejemplo, una empresa cuyas acciones son operadas todos los días y a todas horas tiene una alta bursatilidad, mientras que una que registra operaciones una vez a la semana o menos, tiene baja bursatilidad.

En México los índices accionarios son calculados y difundidos por la BMV.

En la actualidad la BMV genera 13 índices accionarios diferentes y son los siguientes:

CUADRO 14. Índices accionarios
IPC
INMEX
IMC-30
7 Sectoriales
3 de sociedades de inversión

1. Índice de Precios y Cotizaciones (IPC).

Este índice es considerado como el principal indicador del comportamiento del mercado de acciones en su conjunto, es una muestra de 35 series accionarias correspondientes a las emisoras más bursátiles y con mayores niveles de capitalización que cotizan en la BMV.

La muestra se revisa bimestralmente y se integra por emisoras de distintos sectores de la economía, tomando en cuenta su desempeño en los últimos seis meses.

2. Índice México (INMEX).

Este índice esta formado por una muestra de 20 a 25 emisoras, tomando en cuenta las series de las acciones más bursátiles, la muestra corresponderá a la serie que sea mas representativa por los niveles más altos de bursatilidad.

La muestra se revisa cada seis meses y su tamaño no es fijo, ya que se puede modificar al momento de la revisión según el número de emisoras que en ese momento cumplan con los criterios de selección.

Este índice es utilizado como un subyacente, es decir, como un valor de referencia en base al cual se constituyen contratos de derivados.

3. Índice de Mediana Capitalización (IMC-30).

Fue precedido por el índice de Precios del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana (IP-MMEX). A diferencia de los dos anteriores tiene como objetivo constituirse como un indicador representativo y confiable del mercado accionario de mediana capitalización, es decir, de empresas medianas. Se conforma por 30 series accionarias representativas de esta sección del mercado accionario mexicano.

4. Siete índices sectoriales.

Son el conjunto de índices que presentan el comportamiento del valor relativo de emisoras cuya actividad económica es agrupada por **sectores económicos** homogéneos.

El método utilizado para el calculo de los índices sectoriales es el mismo que para el I.P.C. variando solamente tanto el tamaño de la muestra como los valores que la integran.

Los índices y sectores en los que se clasifica a las emisoras de acuerdo a su giro son:

Indice
Industria extractiva
Industria de la transformación
Industria de la construcción
Comercio
Comunicaciones y transportes
Servicios
Varios

5. Tres índices para Sociedades de Inversión.

La BMV publica el Índice de Sociedades de Inversión Comunes, Sociedades de Inversión en instrumentos de deuda y calcula también otro índice más para las Sociedades de Inversión de instrumentos de deuda para personas morales.

En suma, la finalidad del cálculo de índices de precios accionarios en la bolsa mexicana de valores, es obtener el valor representativo de un conjunto importante de acciones, en un momento específico, con estos índices los inversionistas pueden darse cuenta de como esta evolucionando el mercado en el tiempo, y también puede ser una herramienta que facilite tomar decisiones de compra y venta de valores.

7.5.3 American Depositary Receipts (ADR)

Los **ADR (Recibo americano de depósito)** son certificados que amparan la compra de un número específico de acciones de una compañía no estadounidense que se operan y cotizan en el mercado accionario norteamericano.

La idea es sencilla, una empresa emite acciones en su país de origen, deposita las acciones en un fideicomiso en un banco estadounidense, este emite un recibo (el **ADR**) que da derecho a cierto número de esas acciones.

Los **ADR's** están denominados en dólares y pagan dividendos en la misma moneda, el dueño de un **ADR** no tiene derecho de voto o derechos prioritarios sobre la empresa que los emitió, solo a los dividendos.

Un **ADR** se puede negociar como cualquier otro título en las bolsas estadounidenses y es considerado legalmente como un valor norteamericano.

Los ADR's pueden ser creados de dos maneras:

1. **No patrocinado:** Cuando un banco norteamericano compra acciones de entidades no estadounidenses y coloca el ADR en un mercado bursátil de ese país. Esta colocación de ADR's no requiere la autorización de la empresa emisora.
2. **Patrocinados:** Son emitidos por iniciativa de la misma empresa, porque busca que sus acciones se negocien en los Estados Unidos.

Los ADR's patrocinados tienen tres clases de niveles:

- Nivel 1. Se emite con los mínimos requisitos necesarios exigido por la SEC.
- Nivel 2. Está sujeto a registros más estrictos por parte de la SEC.
- Nivel 3. Está sujeto a los requisitos de registro y de información más estrictos exigidos por la SEC.

La SEC (Securities and Exchange Comisión - Comisión de Valores e Intercambio), es el equivalente a la CNBV de México en EU.

Adicionalmente existen:

- IDR (International Depositary Receipts)
- GDR (Global Depositary Receipts)

Estos instrumentos prácticamente son lo mismo que un ADR, pero estos se crean y se negocian principalmente en Europa y Asia.

Capítulo 8. GRADO DE INVERSIÓN.

8.1 Definición.

Uno de los elementos importantes que ayudan a reconocer el nivel de riesgo que representa para el inversionista algún instrumento (de deuda), es el grado de inversión, que es el nivel más alto, (más seguro o menos riesgoso), en la **escala de calificaciones** de las empresas especializadas en la calificación de valores.

“A mayor calificación mayor probabilidad de pago oportuno por parte del emisor”

8.2 Agencias calificadoras.

Para clarificar mejor lo que es el grado de inversión, en primer lugar existen las **agencias calificadoras de valores**, que son empresas independientes tanto de emisores como de intermediarios, las cuales son firmas de análisis de crédito reconocidas a nivel mundial. Aquellas que operan en el mercado mexicano **deber ser autorizadas por la CNBV.**

Entre las calificadoras más importantes en el mundo se encuentran::

- Standard & Poor's (En México también conocida como CAVAL)
- Duff and Phelps
- Fitch IBCA
- Moody's
- JP Morgan

Tienen como función, **calificar** las emisiones de instrumentos representativos de deuda, además de calificar a los países "riesgo país", la colocación de valores en el extranjero "eurobonos", sociedades de inversión "en instrumentos de deuda", aseguradoras, etc.

En esta tesis sólo se analizará lo referente al grado de inversión para instrumentos de deuda colocados en México en este capítulo, y el grado de inversión para sociedades de deuda en el *Punto 13.2*

Para otorgar una calificación a un instrumento de deuda, las calificadoras evalúan la calidad crediticia del emisor, tomando principalmente en cuenta las garantías que ofrece para el pago del préstamo y de sus intereses, los flujos de efectivo de los cuáles dispone para allegarse de liquidez, la calidad de su administración y en general su situación financiera, así como su correcta existencia legal y las perspectivas de cómo podrían afectar su capacidad de pago los cambios posibles en el entorno financiero.

Hecha la evaluación anterior, la calificadora otorga una calificación que se emite en forma de letras y números, dependiendo de la escala que utilice cada empresa calificadora se tendrá una interpretación, que es muy similar entre ellas, de hecho se están haciendo esfuerzos para que haya homogeneidad entre las empresas calificadoras y facilitar su entendimiento al público interesado.

En el siguiente cuadro se muestran las claves o calificaciones que otorgan las principales calificadoras de México:

CUADRO 16.
Calificaciones de instrumentos de mediano y largo plazo

Standard & Poor's	Duff & Phelps	Significado.
mxAAA	MAAA	Capacidad de pago de capital e intereses sustancialmente fuerte.
mxAA	MAA	Fuerte capacidad de pago.
mxA	MA	Fuerte capacidad de pago. Susceptible a factores adversos por cambios en la economía.
mxBBB	MBBB	Capacidad de pago adecuada.
mxBB	MBB	Mayor incertidumbre y exposición a circunstancias adversas.
mxB	MCCC	Mayor vulnerabilidad a incurrir en incumplimiento de pago.
mxCCC	MCC	Posibilidad de incumplimiento identificada.
mxCC	MDD	Fuerte posibilidad de incumplimiento
mxD	MD	La empresa ha incurrido en incumplimiento de pago de la emisión.

Cuando algún instrumento tiene alguna calificación que se encuentre en el área sombreada, se considera que contiene características de mayor incertidumbre o riesgo en la capacidad de pago de la deuda y los intereses, se le denomina como deuda "especulativa".

Cuando un instrumento tiene una calificación de (BBB) o mayor, ya cuenta con el grado de inversión, se considera que ésta es la mínima indispensable para que la deuda sea considerada como "segura".

En el caso de S&P además de las letras se puede agregar un signo positivo (+) o negativo (-) a las categorías comprendidas entre (mxA) y (mxB), para destacar la fortaleza del grado de cumplimiento y por lo tanto subir o bajar de calificación; de la misma forma D&P, puede abrir cada categoría entre (mAA) y (mBB) en tres subgrados, agregando un signo positivo (+) o uno negativo (-), quedando por ejemplo (mA+), (mA) y (mA-).

Los instrumentos que cuenten con la calificación (grado de inversión) AAA, son aquellos que tienen el menor riesgo y la mayor posibilidad de que se pague completo y a tiempo.

8.3 Uso del grado de inversión.

La calificación es un **requisito** para cada uno de los instrumentos de deuda que pretendan emitirse en México, sin embargo, instituciones como los bancos no están obligados a realizar esta calificación para sus valores, aunque la pueden realizar si así lo desean, en las mismas circunstancias se encuentra el Gobierno Federal y algunos organismos de carácter público como el IPAB y el Banco de México.

La calificación de una emisión puede variar con el tiempo, generalmente la **vigencia** es de tres meses, esta variación puede darse debido a que la Calificadora de Valores revisa periódicamente, de acuerdo a sus propias políticas, la situación de la empresa y la forma en que se han cumplido con los pagos y acuerdos señalados en el prospecto de emisión.

Por último y tal vez lo más importante, las calificadoras expresan su **opinión** - calificación- sobre la posibilidad de pago del un emisor, y así debe entenderse, como una opinión, la calificación no garantiza que el emisor cumpla el pago oportuno, asimismo no puede ni debe ser considerada como una recomendación de compra, venta o retención de los títulos de deuda a que se refiere.

La calificación solo debe reforzar los criterios del público inversionista para ayudarlo a seleccionar adecuadamente sus instrumentos.

Capítulo 9. Portafolios de inversión.

9.1 Utilidad de los portafolios de inversión.

Debido a que el riesgo en una inversión es uno de los factores más importantes para tomar la decisión de invertir entre los diversos instrumentos financieros que existen, la **diversificación** de los recursos se considera como el pilar de cualquier estrategia financiera, ya que es la fórmula por medio de la cual se puede reducir el riesgo y aumentar el beneficio.

Diversificación significa invertir en diversos instrumentos financieros, a los que en conjunto se les conoce como **portafolios de inversión o cartera de inversión**.

Los instrumentos que conformen el portafolios deben de enfocarse a cumplir con los objetivos de liquidez, rendimiento, plazo y riesgo fijados por el inversionista.

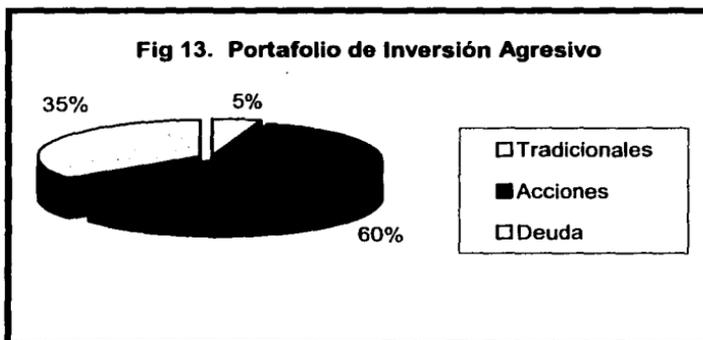
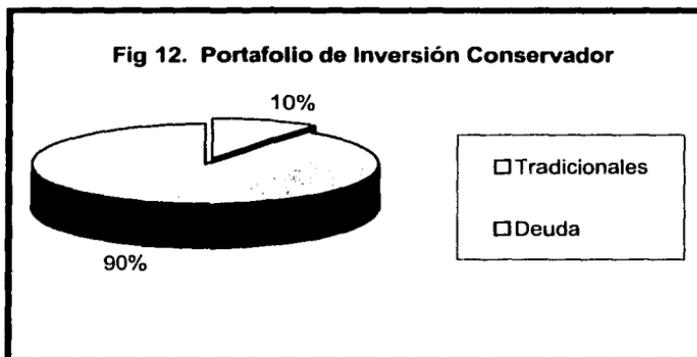
Uno de los principales incentivos para formar portafolios, es que mediante la diversificación se esta en posibilidad de **reducir el riesgo sin reducir los rendimientos** de la inversión.

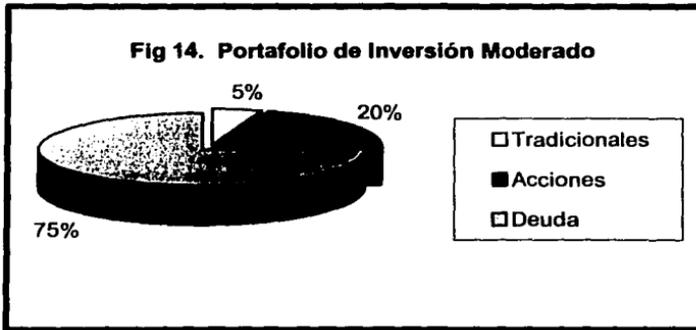
Lo anterior se logra porque al diversificar un portafolio de inversión, los rendimientos de los diversos activos que lo conforman no se mueven al mismo ritmo o en la misma dirección, de esta forma el rendimiento de un portafolio tiende a ser más estable que los rendimientos de cada uno de los activos particulares que lo componen.

Los portafolios de inversión se integran con los diferentes instrumentos que el inversionista haya seleccionado. Para hacer su elección, debe tomar en cuenta aspectos básicos como el nivel de riesgo que está dispuesto a correr, los objetivos que busca alcanzar con su inversión y la liquidez que desea tener.

Por supuesto, antes de decidir cómo se integrará el portafolio, será necesario conocer muy bien los instrumentos disponibles y a su alcance según su capital, para elegir las opciones más convenientes de acuerdo a sus expectativas.

De acuerdo al perfil del inversionista mencionado en el *Capítulo 5*, puedo mostrar algunos ejemplos sencillos de portafolios de inversión.





A los instrumentos tradicionales me refiero a las cuentas de ahorro mencionadas en el *Punto 6.4.1* con el objeto de tener total liquidez y a los instrumentos de deuda para mayor seguridad pueden ser solo gubernamentales.

Otro ejemplo es en el caso del inversionista que no está activamente involucrado en el seguimiento de los mercados y las acciones, pero que tiene interés de invertir en estas últimas, puede armar un portafolio que se asemeje al IPC, invirtiendo solo en las empresas que conforman este índice.

En realidad para los inversionistas que buscan conformar un portafolio propio, se sugiere contar con **por lo menos diez valores**, con distintos perfiles de riesgo y rendimiento, y de preferencia pertenecientes a diferentes sectores económicos, para que el portafolio esté razonablemente diversificado, con un mayor grado de liquidez y de dispersión del riesgo.

Siempre que se conforme un portafolio es conveniente considerar ciertas reglas como las siguientes:

1. Si un valor ofrece rendimientos esperados más altos y el mismo nivel de riesgo que un segundo valor, el primer valor domina al segundo.
2. Si un valor tiene el mismo rendimiento esperado y un nivel de riesgo inferior al del segundo valor, el primer valor domina al segundo.
3. Si un valor tiene al mismo tiempo un rendimiento esperado más alto y un nivel de riesgo inferior que un segundo valor, el primer valor domina al segundo.

9.2 Problemática de los portafolios de inversión.

Lamentablemente la formación de un portafolio de inversión no es tan sencillo, en la realidad existen dos factores que inciden fundamentalmente en la formación de un adecuado portafolio de inversión.

El primero es el **monto**: “Dime cuanto tienes y te diré en que puedes invertir”

Es cruel, pero el monto de dinero con que se cuente es el que delinea el objetivo de inversión, los que cuentan con pocos recursos tienden a ser mas moderados, no podrían siquiera elegir dos valores diferentes, tienen que conformarse con uno solo y básico, de deuda.

El segundo es el **grado de conocimientos del mercado**: “Este me late”

Esta frase es típica, cuando se realiza alguna actividad dejándole el resultado a la fortuna, por lo que se puede diversificar un portafolio de **forma ingenua y técnica**: La primera consiste simplemente en asignar los recursos a varios tipos de instrumentos sin ninguna base de apoyo que sustente tal decisión, en la segunda, se eligen instrumentos de acuerdo a un análisis previo, utilizando técnicas matemáticas y estadísticas, y contando con un cierto grado de conocimiento y seguimiento de los mercados financieros.

Una vez conformado el portafolio, viene el problema de su administración, es decir, realizar las operaciones de compra-venta sucesivas, con los valores seleccionados, tratando de maximizar el rendimiento acumulado de la cartera, aprovechando los movimientos de los precios en los mercados de deuda y de capitales, lo que necesita dedicarle tiempo para contar con la información para aprovechar las oportunidades que se presentan en los mercados financieros.

Ambos factores (Monto y Conocimiento) pueden estar interrelacionados, ya que pueden existir personas con mucho dinero y no ser conocedores, o grandes conocedores con poco dinero.

De cualquier forma, es conveniente que se empiece a invertir con poco dinero y aumentarlo conforme se va conociendo el funcionamiento de los mercados financieros.

Como se vera en la sección 3, las sociedades de inversión pueden ser una opción para aprovechar las ventajas de los portafolios de inversión, sin que influyan sustancialmente factores como el monto de inversión y el grado de conocimientos de los mercados.

Capítulo 10. Como invertir en bolsa.

Ya que he mencionado los diferentes instrumentos que se pueden encontrar en el mercado de valores y la idea de cómo conformar portafolios de inversión, incluyo este tema para conocer la forma de invertir tradicionalmente en la bolsa.

10.1 El inversionista y las casas de bolsa.

En la Bolsa Mexicana de Valores, los inversionistas compran y venden acciones e instrumentos de deuda a través de agentes, llamados **casas de bolsa**, que como ya lo mencione son los **intermediarios autorizados** para realizar intermediación en el mercado bursátil.

La **intermediación bursátil** implica que no es el inversionista el que compra o vende directamente instrumentos, sino que éste da órdenes a una casa de bolsa para que lo haga, la casa de bolsa sólo busca compradores o vendedores para los valores que se cotizan en la bolsa de valores.

Las casas de bolsa deben cumplir con ciertos requisitos que hay que tomar en cuenta al momento de elegir alguna, de acuerdo al siguiente cuadro.

CUADRO 17:
Casas de bolsa

Debe:

- Ser una persona moral
- Utilizar la expresión "CASA DE BOLSA" en su razón social
- Estar autorizada por la SHCP y CNBV
- Estar inscrita en el RFC con el mismo nombre que su razón social
- Ser autorizada para operar en la BMV
- Tener expuesto un directorio de sus promotores autorizados en sus oficinas

No debe:

- Prometer un rendimiento determinado *
- Ser una persona física
- Tener su domicilio en el extranjero

* Los reportos son una excepción.

Cualquier persona física o moral puede invertir en los instrumentos que se operan en la BMV, en donde es importante considerar el **nivel de conocimientos** que posee respecto a las diversas opciones que se tienen o, en su caso, tener un alto grado de confianza en la capacidad técnica y administrativa de los intermediarios.

El proceso comienza cuando un inversionista está interesado en comprar o vender algún valor operado en la Bolsa.

En primera instancia, dicho inversionista deberá suscribir un contrato de intermediación con alguna de las casas de bolsa, en donde indica las condiciones generales ha seguir entre el inversionista y la casa de bolsa, las cuáles debe comprender, ya que el desconocimiento del inversionista en cuanto a las condiciones del contrato de intermediación no lo exime de responsabilidad en sus operaciones y tampoco es el medio para recuperar su patrimonio en caso de alguna pérdida.

Un **contrato de intermediación bursátil** implica que un inversionista le otorga a una casa de bolsa la facultad para comprar y vender valores en su nombre.

Aquí es donde entra el nivel de conocimientos acerca de los instrumentos que se ofrecen y son demandados en el mercado de valores y el grado de confianza en los intermediarios, ya que al celebrar el contrato, el inversionista podrá elegir la forma mediante la cual se llevará el **manejo de su cuenta** para la ejecución de operaciones.

Entre los manejos de cuenta existentes se encuentran los que se pactan de manera no discrecional y discrecional.

CUADRO 18. Manejo de cuenta	
No discrecional:	Discrecionales:
Mediante esta modalidad de contrato el inversionista es quien elige las opciones de inversión, es decir, el intermediario financiero únicamente puede actuar conforme a las instrucciones expresadas que recibe del cliente.	Mediante esta modalidad de contrato, el inversionista autoriza a su intermediario para actuar a su arbitrio, con prudencia y cuidado, en la selección de instrumentos o valores a invertir. Es decir, que no hay instrucciones previas del cliente en cada operación y, por tanto, el intermediario, a través de su promotor, toma las decisiones del inversor.

Con el propósito de ofrecer mayor confianza y seguridad en las operaciones, ambas partes pueden **limitar la discrecionalidad** de varias maneras, destacando entre las más comunes el manejo de portafolios con características específicas dadas por el inversionista.

La casa de bolsa y el inversionista podrán convenir libremente el uso de teléfono, fax, mail, o cualquier otro medio de telecomunicaciones para el envío, intercambio o, en su caso, conformación de las órdenes de inversión.

Mediante la celebración, lectura, aceptación de las condiciones y firma de el contrato de intermediación bursátil, la casa de bolsa abre un registro (Cuenta) para anotar todas las operaciones que haga con el cliente, enviándole mensualmente un estado de cuenta en el que se detallen los movimientos de su cartera de valores.

Asimismo al firmar el contrato, la casa de bolsa tiene que asignar a una persona para que atienda las órdenes del cliente y a éste se le llama “**Asesor financiero apoderado**”, mismo al que comúnmente se le conoce como promotor bursátil o ejecutivo de cuenta. Estos promotores son especialistas registrados que han recibido capacitación y han sido **autorizados** por la CNBV.

Al cumplir con el proceso anterior, el inversionista ya puede negociar instrumentos en la BMV.

Ahora el inversionista canaliza sus órdenes de compra o venta de acciones o instrumentos de deuda a través de un promotor de una casa de bolsa, las órdenes de compra o venta son entonces transmitidas de la oficina de la casa de bolsa al mercado bursátil a través del sofisticado Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación (BMV-SENTRA) donde esperarán encontrar una oferta igual pero en el sentido contrario y así perfeccionar la operación.

Una vez que se han adquirido acciones o títulos de deuda, se puede monitorear su desempeño en los periódicos especializados, o a través de los sistemas de información impresos y electrónicos de la propia BMV.

Las casas de bolsa deberán actuar profesionalmente y proporcionar asesoría e información al inversionista cuando este la solicite, sin asumir ninguna obligación de garantizar rendimientos, ni ser responsable de las pérdidas que el inversionista pueda sufrir como consecuencia de las operaciones concertadas conforme a la ley.

10.2 El reporte de valores.

Las casas de bolsa no pueden garantizar rendimientos, sin embargo existe una operación bursátil autorizada en la que la casa de bolsa puede comprometerse a dar un rendimiento al finalizar el plazo fijado, es decir, que el inversionista tendrá que depositar el dinero por una cantidad de tiempo fija y no podrá disponer de éste hasta el final. El nombre de esta operación es "Reporto de Valores".

Aunque no se trata de una operación al alcance del pequeño inversionista, debido a los altos montos de los que hay que disponer para realizarlas (aproximadamente 500 mil pesos), siempre es conveniente conocer las diferentes opciones de inversión que se tienen en el mercado de valores mexicano, como son en este caso las operaciones de reporto, ya que la casa de bolsa puede convenir montos de inversión más pequeños con el cliente, de acuerdo a las condiciones de mercado.

El reporto es la compra que, mediante convenio, hace el inversionista a la casa de bolsa de ciertos valores autorizados para estas operaciones. En el convenio que firman el inversionista y la casa de bolsa, se acuerda el compromiso de esta última para que, después de un tiempo determinado (Menor a un año), le compre al cliente el valor adquirido al mismo precio que éste invirtió, más un premio que será el rendimiento que se obtendrá.

Al cliente o inversionista siempre se le llama reportador y a la casa de bolsa se le denomina reportada.

Existen cuatro condiciones que deben acordarse antes de cerrar el trato sobre la inversión, el precio al que se comprarán y venderán los valores, el tiempo o plazo que transcurrirá entre la compra y la venta, el premio o rendimiento que recibirá el inversionista al finalizar el plazo y la clase de valores que respaldarán el convenio.

Las fases de un reporto, son a grandes rasgos como lo muestra la siguiente figura.

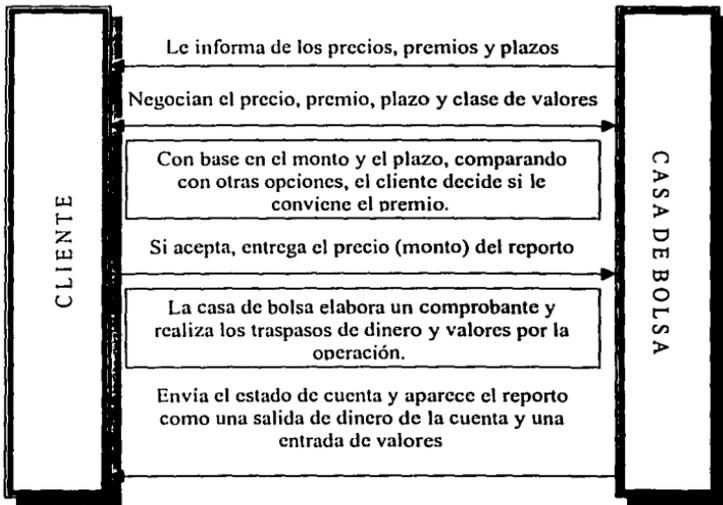


FIGURA 15. Fases de un reporto

El vencimiento de un reporto, puede tener dos opciones que se pueden pactar desde un principio entre las partes: Vencimiento sin prórroga y Vencimiento con prórroga.

- Vencimiento sin prórroga: En la fecha de vencimiento la casa de bolsa recompra los valores al mismo precio que se los vendió al cliente y entrega a este el importe del premio que acordaron.
- Vencimiento con prórroga: El cliente analiza el desarrollo del mercado, si el reporto es una buena inversión poco antes o en la fecha de vencimiento se pone de acuerdo con la casa de bolsa para que el reporto se renueve con las mismas condiciones por un nuevo plazo determinado.

Por último, no cualquier persona puede invertir a través de una casa de bolsa, ya que los montos mínimos para abrir una cuenta con una de ellas son elevados, como lo muestra el siguiente cuadro, incluso si se cuenta con recursos suficientes, invertir en una casa de bolsa requiere dedicarle cierto tiempo y tener conocimiento para tomar las mejores decisiones.

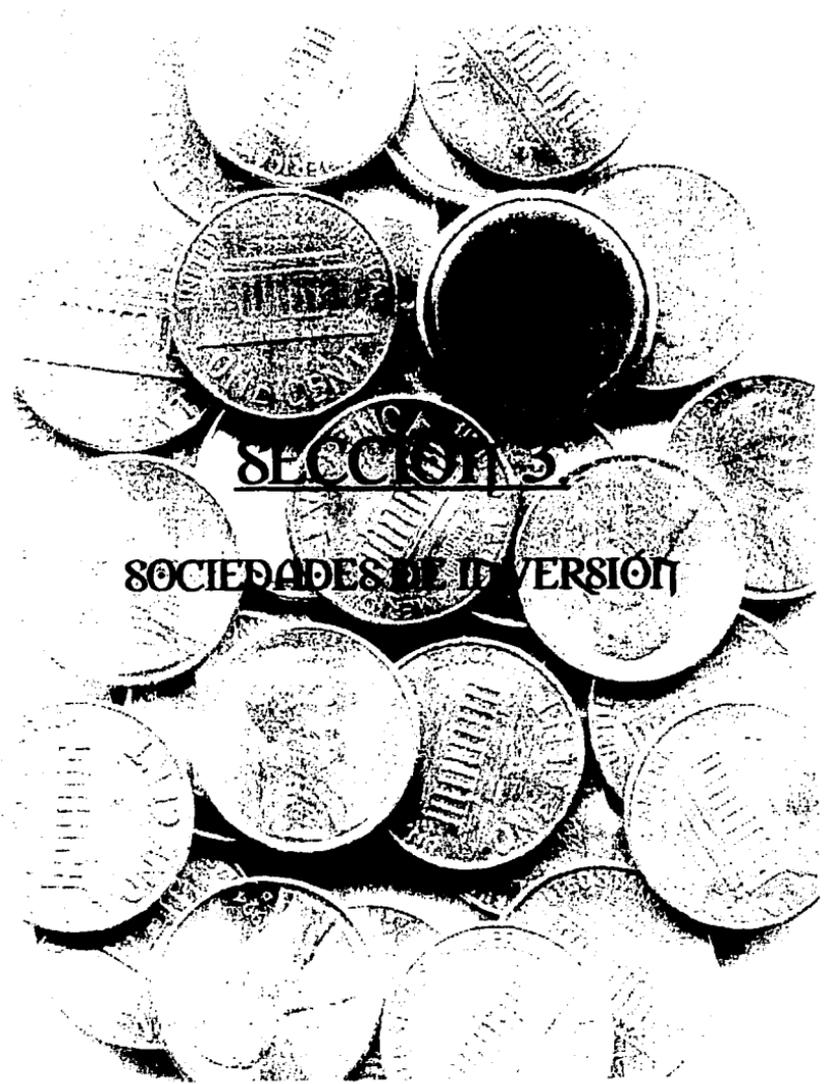
CUADRO 19 Montos de apertura	
CASA DE BOLSA	Monto mínimo para contrato
Banamex	\$ 1'000,000.00
Bancomer	\$ 500,000.00
Bital	\$ 1'000,000.00
Multivalores	\$ 250,000.00
Valores finamex	\$ 500,000.00

Fuente: La propia casa de bolsa.

Estos montos marcados como mínimos para apertura de contrato, solo significa el monto mínimo con el que se puede empezar a invertir en esa casa de bolsa.

Cada casa de bolsa indica cuáles instrumentos y servicios serán accesibles con dicho monto, ya que cada uno puede requerir diferentes montos para invertir en diferentes instrumentos, asimismo las comisiones que las casas de bolsa cobran a sus clientes por el servicio de compra-venta de valores dependen de las políticas establecidas por cada una de ellas, las cuáles se dan a conocer el contrato de intermediación.

Con este último tema concluyo esta segunda sección, e iniciare con el tema de las sociedades de inversión.



SECCION 3

SOCIEDADES DE INVERSION

ÍNDICE SECCIÓN 3. “Sociedades de inversión”

Capítulo 11. Alternativa de inversión para el pequeño inversionista.

11.1 Que son las sociedades de inversión.....	115
11.2 Operadores de sociedades de inversión.....	117
11.3 Funcionamiento de las sociedades de inversión.....	119

Capítulo 12. Tipos de sociedades de inversión.

12.1 Sociedades de inversión en instrumentos de deuda.....	123
12.2 Sociedades de inversión de renta variable.....	125
12.3 Sociedades de inversión de capitales.....	130
12.4 Sociedades de inversión de objeto limitado.....	132

Capítulo 13. Consideraciones al invertir en sociedades de inversión.

13.1 El prospecto de información.....	133
13.2 Grado de inversión de las sociedades de inversión de deuda.....	135
13.3 Riesgos involucrados al invertir en una sociedad de inversión.....	136
13.4 Razones para invertir en una sociedad de inversión.....	138

Capítulo 14. Como invertir en una sociedad de inversión.....

141

Capítulo 11. Alternativa de inversión para el pequeño inversionista.

Las sociedades de inversión (Que invierten en instrumentos de deuda), desde mi punto de vista, son la **mejor alternativa** para que los pequeños inversionistas puedan invertir sus ahorros, con los **plazos y liquidez** de las tradicionales bancarias y **rendimientos semejantes al mercado de valores.**

En las sociedades de inversión, varios inversionistas con metas comunes, **juntan** sus recursos en un **“portafolio de inversión”** y le dan estos fondos a un **grupo de profesionales** con experiencia probada en materia financiera, que invierten esos recursos en la adquisición de instrumentos financieros que cotizan en el mercado de valores con un objetivo de inversión predeterminado, otorgando a sus fondos excelentes beneficios, ya que invierte de una forma **diversificada** que permite brindarle a los inversionistas un nivel de seguridad adecuados y rendimientos muy atractivos, los que en la mayoría de las ocasiones son superiores a la inflación y en muchos de los casos, mejores a los instrumentos tradicionales de inversión de la banca.

Además, si la inversión se realiza a través de un grupo de sociedades de inversión (un portafolio de sociedades de inversión) el patrimonio está todavía más diversificado.

Las sociedades de inversión representan una opción para los inversionistas que desean diversificar sus inversiones a través de la adquisición de una **cartera de valores** diseñada profesionalmente, que se ajuste lo más posible a su perfil, necesidades de liquidez, expectativas de rendimiento y riesgo, independientemente del monto que inviertan.

CUADRO 20. Una mejor opción de inversión	
Sociedades De Inversión	Acceso al mercado de valores
	Diversificación
	Reinversión
	Bajos montos de inversión
	Rendimientos reales
	Adecuadas a cada perfil del inversionista
	Apoyo a la economía

A continuación se explicara la manera en como operan las sociedades de inversión o también llamadas **fondos** de inversión.

11.1 Que son las sociedades de inversión.

Las sociedades de inversión son empresas cuya actividad no es industrial, comercial o de servicios, sino de inversión, son empresas de inversión, o sea sociedades, constituidas al amparo de la Ley de Sociedades de Inversión (LSI).

Las sociedades de inversión son instituciones financieras creadas para captar el ahorro de pequeños y medianos inversionistas, con el fin de invertir estos recursos en una diversidad de instrumentos financieros pertenecientes a empresas de diferentes sectores de la economía, con lo que permiten la participación a pequeños y medianos ahorradores en el mercado de valores al cual anteriormente sólo podían acceder los grandes capitales, y contribuyen al financiamiento de las entidades emisoras.

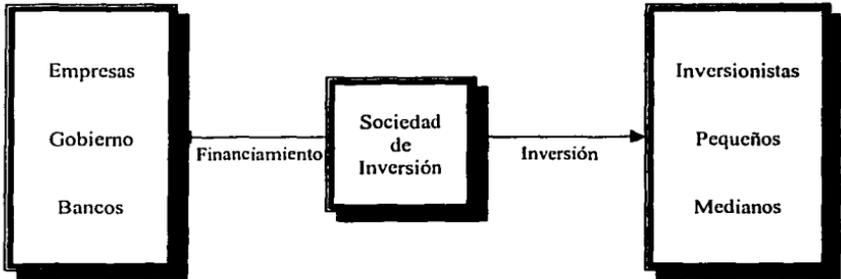


FIGURA 16. Proceso inversión - financiamiento

Las sociedades de inversión son sociedades anónimas autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), que requieren previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y reguladas por la Ley de Sociedades de Inversión (LSI), en donde el público inversionista cuenta con la CONDUSEF, que asesora y defiende los derechos e intereses de las personas que realizan un contrato con alguna sociedad de inversión.

Las Sociedades de Inversión deben cumplir 5 objetivos fundamentales:

CUADRO 21: Objetivos de las sociedades de inversión
El fortalecimiento y descentralización del mercado de valores
Dar acceso a los pequeños y medianos inversionistas al mercado de valores
La diversificación del capital
La contribución al financiamiento de la actividad productiva del país
La protección de los intereses del público inversionista

Las sociedades de inversión tienen por **objeto**, la adquisición y venta de instrumentos financieros que cotizan en el mercado de valores, seleccionados de acuerdo con un criterio de **diversificación de riesgos** previamente establecido por la CNBV.

Las sociedades de inversión captan sus recursos a través de la **venta de acciones** de la propia sociedad de inversión, es decir, ésta coloca sus propias acciones entre el público inversionista, de esa forma, reúne los fondos suficientes para que a nombre y representación de todos sus socios (accionistas) sean invertidos en el mercado de valores formando las carteras o portafolios de inversión que ofrece la sociedad de inversión.

Cuando alguna persona invierte en una sociedad de inversión, realmente esta adquiriendo una acción de la sociedad de inversión, es dueño de todos los instrumentos financieros en los que invierte la sociedad, por lo que la acción representa las inversiones de la cartera en forma **proporcional al monto** que ha aportado dentro del total

11.2 Operadoras de sociedades de inversión.

Dado que una Sociedad de Inversión no esta autorizada para comprar y vender valores, esta obligada por la LSI para contratar los servicios de una **operadora de sociedades de inversión** (Intermediario autorizado) mediante la firma de un contrato de servicios administrativos la cuál cuenta también con una autorización oficial para llevar a cabo estas funciones.

Las sociedades operadoras son en sí, las administradoras de las sociedades de inversión, estas empresas solo pueden ser:

CUADRO Sociedades Operadoras
Instituciones u operadoras independientes
Casas de bolsa
Instituciones de Banca Múltiple
Personas morales autorizadas por la CNBV

Por lo anterior, las sociedades de inversión son en realidad un **portafolio** de valores o instrumentos bursátiles, **administrado y operado** por una empresa.

En pocas palabras, cuando el público inversionista decide participar en alguna Sociedad de Inversión, debe acudir a alguna Sociedad Operadora, la cuál le muestra las sociedades (Portafolios) que administra, adquiere una acción de esa sociedad y de esta forma participa en una Sociedad de Inversión.

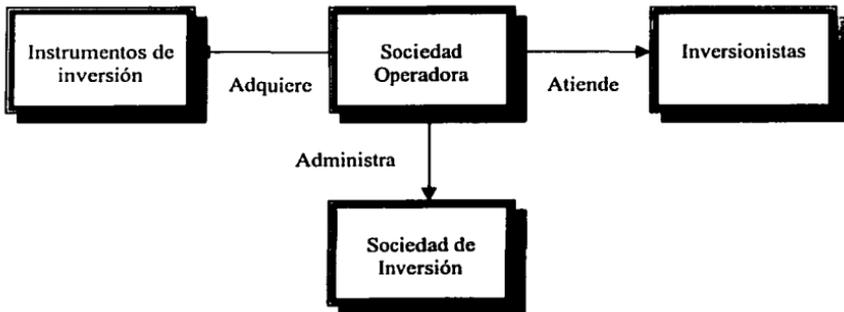


FIGURA 17. Funcionamiento una sociedad operadora de una sociedad de inversión.

De este modo la Sociedad Operadora efectúa la adquisición de instrumentos financieros, cuyos rendimientos o ganancias de capital son reflejados entre la participación accionaria de los socios de la sociedad de inversión, luego de descontar las comisiones que le correspondan por concepto de administración de la cartera de valores.

11.3 Funcionamiento de las sociedades de inversión.

La **selección de instrumentos** para la sociedad, sólo puede incluir valores y documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores, excepto aquellos que la CNBV desapruébe o que indique a discreción y sujetándose a las reglas de inversión impuestas por la CNBV.

Los valores y documentos que formen parte de la cartera de valores de la Sociedad de Inversión deberán de estar depositados en el INDEVAL.

La CNBV indica los porcentajes máximos y mínimos **“Régimen de inversión”** a las sociedades de inversión en cuanto a la adquisición de instrumentos financieros; primero para tener una adecuada diversificación y segundo para que no traten de sacar provecho de los grandes montos de recursos que manejan, en cuanto a tratar de adquirir el control de empresas por medio de la Bolsa de Valores, y desvirtúen la finalidad de preservar el objeto para el cual fueron establecidas, que es el de inversión y no el de control de otras empresas, en cuyo caso serían empresas controladoras.

Las sociedades de inversión pueden obtener préstamos y créditos para facilitar el cumplimiento de su objetivo de acuerdo a las instituciones, tasas de interés, montos, plazos y demás características determinadas por el Banco de México.

Las **decisiones de inversión** de las Sociedades de Inversión se deben de realizar mediante la actuación de un **comité de inversión** establecido por la sociedad operadora, dicho órgano debe definir la estrategia de inversión, y deben seguir una filosofía de diversificación del riesgo.

Este comité tiene a su cargo las decisiones de las empresas e instrumentos en los que es factible invertir, las funciones de este comité se sujetaran a las disposiciones de carácter general que dicte la CNBV.

La **rentabilidad** de las Sociedades de Inversión se deriva directamente del rendimiento que proporcionen los títulos, valores o instrumentos financieros en los cuales tienen invertidos los fondos de sus accionistas.

Por lo que el precio de cada acción depende de las utilidades o pérdidas que se obtienen diariamente los títulos que integran los portafolios, ya sea por la obtención de los intereses ganados o por la diferencia del precio de los instrumentos en el mercado de los valores.

El rendimiento se determina por la diferencia entre los precios de compra y de venta (valuación) de las acciones de la Sociedad.

Las sociedades de inversión tienen la obligación de dar a conocer al público, diariamente a través de los medios especificados por la ley, el **precio de valuación** de sus acciones.

Para cumplir con lo anterior las sociedades de inversión deben primeramente, determinar el valor de los instrumentos que formen sus activos con el fin de poder determinar el valor de sus propias acciones.

Para determinar ambos valores, están obligadas a tener un **comité de valuación** en la sociedad de inversión, formado por personas de reconocida competencia en materia de valores e independientes de la sociedad que las designe.

Asimismo las sociedades de inversión pueden utilizar los servicios de valuación independientes prestados por:

CUADRO 23 Sociedades Valuadoras
Instituciones para el Depósito de Valores.
Instituciones de Crédito.
Sociedades Valuadoras independientes.

Capítulo 12. TIPOS DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN.

En México, la Ley de Sociedades de Inversión (LSI) contempla cuatro tipos de sociedades de inversión.

CUADRO 24. Tipos de sociedades de inversión
Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda
Sociedades de Inversión de Renta Variable
Sociedades de Inversión de Capitales (SINCAS)
Sociedades de Inversión de Objeto Limitado

Estos cuatro grupos de sociedades de inversión tienen estrategias y características propias, de acuerdo al tipo de instrumentos que adquieren y la política de inversión que realizan.

Es por ello que las sociedades de inversión poseen características propias de liquidez, plazo, riesgo y rendimiento, en función del tipo de instrumentos en los que se ha invertido el capital de los inversionistas.

Aquí cabe aclarar, que las SINCAS tienen características particulares que las hacen ser un poco distintas de las otras sociedades.

Adicionalmente, cada una de las sociedades de deuda y de renta variable tiene una clasificación que indica los **objetivos de inversión particulares** a cada sociedad de inversión, por lo que adicionalmente es muy común encontrarse con denominaciones como: Especializada, de cobertura, indizada al IPC, etc.

Esta clasificación es de acuerdo al **régimen de inversión** que la CNBV establezca mediante disposiciones generales para cada sociedad de inversión.

12.1 Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda.

Estas sociedades se constituyen para ser ofrecidas a personas físicas o a personas morales y los recursos que captan de sus inversionistas se utilizan para ser invertidos exclusivamente en instrumentos de deuda.

En este tipo de sociedades la mayor parte de las ganancias que obtienen son a través de intereses y en forma secundaria por la compraventa de los títulos.

Generalmente obtiene rendimientos más pequeños que los otros tipos de sociedades pero de una forma más constante, también puede decirse que son de menor plazo y están expuestos a una menor volatilidad, pero esto depende de la estrategia de inversión.

Clasificación de sociedades de inversión en instrumentos de deuda de acuerdo al régimen de inversión señalado por la CNBV.

- a) Mercado de dinero
- b) Valores sin grado de inversión
- c) Especializadas
- d) Combinadas
- e) Agresivas

De mercado de dinero.

Son sociedades que deberán invertir en instrumentos de corto plazo con poco riesgo de crédito y alta liquidez, estas sociedades deberán invertir al menos el 90% de sus activos totales en instrumentos gubernamentales, bancarios y privados, con un plazo por vencer no mayor a 90 días y con las 2 más altas calificaciones, La característica de este tipo de sociedades de inversión es que en un 90% de su cartera no incluye papeles de largo plazo ni de calificaciones bajas, por lo que están menos expuestas a los ajustes económicos en el corto plazo.

En valores sin grado de inversión.

Son sociedades que deben invertir al menos el 60% de sus activos totales en instrumentos de deuda sin grado de inversión. En este tipo de sociedades de inversión se está buscando mejorar el rendimiento mediante la colocación de los recursos en deuda con una baja calificación, sin embargo por tal motivo existe un mayor riesgo de incumplimiento por parte de la empresa emisora que puede significar una variación abrupta en el rendimiento o pérdidas de la sociedad de inversión, pero a cambio se pueden obtener mejores beneficios.

Especializadas.

Son sociedades que deberán invertir al menos el 60% de sus activos totales en un solo tipo de instrumento gubernamental, bancario o privado, según sea su especialización; o en valores referidos a un concepto específico (valores con tasa de interés real, o de cobertura), para mejorar la seguridad de la inversión.

Se especializan en:

- a) Papel gubernamental
- b) Papel bancario
- c) Papel privado
- d) Cobertura: Aquellas que invierten en valores referidos en dólares de los EU para proporcionar protección contra las devaluaciones del peso mexicano.
- e) Tasa real: Aquellas que invierten en valores denominados en UDIS.

Combinadas.

Son sociedades que a diferencia de las especializadas deben invertir en más de un tipo de instrumento de deuda, con una mezcla de instrumentos gubernamentales, bancarios y privados, que deberá invertir como mínimo el 30% de sus activos totales en cuando menos dos de los tres tipos de instrumentos enunciados. Si la combinación incluye a los tres tipos de instrumentos, el porcentaje mínimo en cada uno deberá ser del 20%. Esta estrategia busca mejorar el rendimiento y diversificación del portafolio a través de una mezcla de instrumentos. Por ejemplo:

- a) Deuda gubernamental y bancaria
- b) Deuda gubernamental y privada
- c) Deuda bancaria y privada
- d) Deuda gubernamental, bancaria y privada

Agresivas.

Son sociedades que pueden invertir en instrumentos de deuda sin límites máximos o mínimos por tipo de instrumento, cuya estrategia se basa en capitalizar movimientos de mercado (alzas y bajas) para generar rendimientos, se dice agresiva pues tiene que estar al pendiente de los movimientos para saber cuando entrar o salir (atacar una oportunidad de mercado), y esto puede ser en un mismo día o unos pocos días; estos movimientos pueden generar variaciones abruptas en el rendimiento o pérdidas de la sociedad de inversión, pero de la misma forma generar mejores ganancias.

12.2. Sociedades de Inversión de Renta Variable.

También son conocidas como Sociedades de Inversión Comunes.

Estas sociedades se constituyen para ser ofrecidas a personas físicas o a personas morales y los recursos que captan de sus inversionistas se utilizan para ser invertidos preferentemente en valores de renta variable, esto es en acciones cotizadas a través de la Bolsa Mexicana de Valores, pero también en instrumentos de deuda.

En este tipo de sociedades la mayor parte de las ganancias que obtiene son tanto por los intereses que generan los instrumentos de deuda como por los dividendos o incrementos de valor de las acciones y en forma secundaria por la compraventa de los títulos.

Dependiendo de la estrategia de la sociedad de inversión será el enfoque de plazo y certidumbre, pero se puede decir que van desde un mediano plazo hasta un largo plazo debido a la incorporación en su cartera de papeles que maduran o consolidan su rendimiento en periodos más largos que los de corto plazo (entre 3 meses y un año) de mercado de dinero.

Clasificación de sociedades de inversión de renta variable de acuerdo al régimen de inversión señalado por la CNBV.

- a) Indizadas
- b) Largo plazo
- c) Pequeña y mediana empresa
- d) Sectoriales
- e) Regionales
- f) Balanceadas
- g) Preponderantemente deuda
- h) Agresivas

Indizadas.

Son sociedades cuyo objetivo primordial es replicar los rendimientos de algún índice (IPC, INMEX, IMC-30, etc.), para lograr esto la sociedad de inversión coloca su dinero en una serie de instrumentos que imitan el comportamiento (alzas y bajas) del índice que tienen por objetivo, en donde el 60% de sus activos deberá corresponder a instrumentos de renta variable relacionados con el índice al que se apeguen. En este tipo de sociedades de inversión, por ejemplo, con una acción se podrá obtener rendimientos (positivos y negativos) similares al IPC, sin tener que invertir en las 35 emisoras que lo componen.

De largo plazo.

Son sociedades que deben invertir al menos 60% de sus activos totales en valores de renta variable y cuya rotación anual de cartera no puede ser superior al 80%. Es decir la mayoría de su cartera no tiene mucha rotación (no compra o vende mucho), por lo que su política de liquidez normalmente será de mayor plazo que en otro tipo de sociedades de inversión. El propósito de estas sociedades es mantener sus papeles, sobre todo en la parte de mercado de renta variable por un mayor tiempo, para que puedan generar su rendimiento.

De la pequeña y mediana empresa.

Son sociedades que deberán invertir al menos 60% de sus activos totales en acciones de la Pequeña y Mediana Empresa, es decir en aquellas empresas que no son de las emisoras de mayor tamaño en la bolsa. Al colocar el dinero en este tipo de sociedades de inversión, desea orientarse a invertir en empresas no muy grandes con potencial de crecimiento, y se estaría ayudando a financiar el crecimiento del país.

Sectoriales.

Son sociedad que invierten al menos 60% de sus activos totales en valores de cierto tipo de empresas que pertenecen a determinada industria o sector (Construcción, Telecomunicaciones, Comercio, etc.). Al colocar el dinero en este tipo de sociedades de inversión, desea orientarse a invertir cuando se crea que cierta industria o sector va a tener un mayor rendimiento debido a las expectativas de crecimiento para dicho sector o industria.

Regionales.

Son sociedades que deberán invertir al menos 60% de sus activos totales en acciones de empresas localizadas en una región específica. Al colocar el dinero en este tipo de sociedades de inversión, desea orientarse a invertir en empresas de cierto lugar (Noreste, Monterrey, Guadalajara, Sudeste, etc.), con esto se ayuda a financiar el desarrollo de cierta región del país.

Balanceadas.

Son sociedades que combinan dentro de su cartera instrumentos de renta variable y de deuda, debiendo invertir entre el 30% y el 60% de sus activos totales en instrumentos de renta variable. Al colocar el dinero en este tipo de sociedades de inversión se desea invertir en una combinación de deuda y capital en proporciones más o menos equilibradas.

Preponderantemente en deuda.

Son sociedades conservadoras que combinan dentro de su cartera instrumentos de renta variable y de deuda, con una participación preponderantemente en instrumentos de deuda. Estas sociedades deberán invertir entre el 10% y 30% de sus activos totales en instrumentos de renta variable. Al colocar el dinero en este tipo de sociedades de inversión se desea invertir principalmente en deuda, pero con algo de capitales.

Agresivas.

Son sociedades que no tienen máximos ni mínimos por tipo de instrumento ya que su estrategia está enfocada a utilizar los movimientos del mercado (alzas y bajas) para generar rendimientos. Se dice agresiva pues tiene que estar al pendiente de los movimientos para saber cuando entrar o salir (atacar una oportunidad de mercado), y esto puede ser en un mismo día o unos pocos días; estos movimientos pueden generar variaciones abruptas en el rendimiento o pérdidas de la sociedad de inversión, pero de la misma forma generar mejores ganancias. La diferencia de éstas con las "Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda Agresivas" es que éstas ("Sociedades de Inversión Comunes Agresivas") también pueden invertir en valores de renta variable.

En ambos tipos de sociedades: De deuda y comunes, puede aparecer sin clasificación, o con clasificación "X", ya que la CNBV, da autorización los primeros tres meses de operación de un fondo nuevo, para definir su clasificación.

Asimismo, las sociedades de inversión comunes y en instrumentos de deuda pueden conocerse como **diversificadas o especializadas** de acuerdo a su régimen de inversión.

Las primeras son aquéllas que ajustan su régimen de inversión a los límites establecidos por la CNBV, mientras que las segundas determinan su propio régimen revelándolo en un documento llamado prospecto de información (*Punto 13.1*).

Además, cuando el régimen de inversión de las sociedades de inversión ya sean comunes o de deuda, obliga a el cumplimiento de mantener cuando menos el 60% de su activo total en la clase de instrumentos indicados, se denominan **tipificadas**, por lo que el cumplimiento de los límites establecidos para las diferentes categorías de sociedades de inversión de deuda o comunes, implica en sí que la mayor parte de las sociedades de inversión sean tipificadas.

Se dice que el régimen de inversión debe ser lo más flexible posible a fin de que la sociedad de inversión pueda aprovechar en cada momento las oportunidades que presenta el mercado.

12.3 Sociedades de inversión de capitales (SINCAS).

Las sociedades de inversión de capitales o también conocidas como sociedades de inversión de capital de riesgo, son sociedades cuyo objeto es fomentar la creación y promoción de empresas, cuyas actividades se relacionen con los objetivos del plan nacional de desarrollo.

A diferencia de las sociedades de inversión de deuda y comunes, las SINCAS invierten en empresas que generalmente requieren recursos de mediano y largo plazo y que no cotizan sus títulos en la bolsa de valores o antes de que lo hagan, estas compañías reciben el nombre de **empresas promovidas**.

La sociedad de inversión promueve una empresa, y la CNBV la aprueba, si esta cumple con las actividades que estén relacionadas preferentemente con los objetivos de la Planeación Nacional del Desarrollo y que por sus características particulares presenten viabilidad financiera e importante capacidad de desarrollo productivo que deriven en un retorno sobre el capital invertido de la SINCA.

Las SINCAS invierten temporalmente en acciones, obligaciones o títulos emitidos por las empresas promovidas, por lo que las ganancias de la sociedad de inversión están relacionadas directamente con el desempeño de las empresas promovidas.

Las SINCAS persiguen dos objetivos principales.

CUADRO 25 Objetivos de las SINCAS
Fomentar el desarrollo de las empresas medianas y pequeñas en las que participen.
Conferir a sus accionistas el rendimiento resultante de la expresión del fuerte potencial de desarrollo de la empresa cuyos instrumentos adquieren.

Es muy importante que el inversionista tenga en cuenta que la inversión en la mayoría de estas sociedades de inversión es de largo plazo y que sólo pueden vender su participación (acciones) en fechas determinadas.

Se considera que este tipo de sociedad de inversión tiene más riesgos que los otros tipos de sociedades, pero también tiene posibilidad de mayores ganancias en el largo plazo (tres años o más).

Las SINCAS no tienen una clasificación específica como las sociedades de deuda o de renta variable, sin embargo deben sujetarse a las disposiciones de carácter general que indique la CNBV en la cuál deben considerar:

- a) El porcentaje máximo del activo total de las sociedades de inversión que podrá invertirse en acciones de una misma empresa promovida que no podrá exceder del 10%.
- b) El porcentaje máximo del activo total de las sociedades de inversión que podrá invertirse en obligaciones y bonos emitidos por una o varias empresas promovidas que no deberá exceder del 25%.

- c) Pueden adquirir hasta el 49% de las acciones representativas del capital social de una misma empresa promovida.
- d) Contar con un mínimo no inferior de 5 empresas promovidas.

Además de respetar estos parámetros de inversión, algunas de estas sociedades se especializan en ciertos sectores o regiones.

12.4 Sociedades de inversión de objeto limitado.

Este tipo de Sociedades de Inversión es de reciente creación, publicada en el DOF el 4 de junio de 2001, en vigor a partir del 4 de diciembre de 2001.

La Ley de Sociedades de Inversión indica que las inversiones que realicen estas sociedades, se sujetaran al régimen que la CNBV establezca mediante disposiciones de carácter general y a los prospectos de información que dan al público inversionista, respetando el porcentaje que de su patrimonio habrá de ocupar en la adquisición de valores.

Hasta ahora no hay mucha información en cuanto a que clase de instrumentos pueda invertir, pero su creación esta enfocada a que puedan adquirir instrumentos que hasta ahora no podían adquirir en los otros tipos de sociedades de inversión, esto es en inversiones no tradicionales, como las inmobiliarias, valores extranjeros y derivados.

Esta nueva clase de sociedad es un tipo flexible para aprovechar esas oportunidades de inversión que no se cubrían anteriormente, ahora bien, para que entre en vigor este tipo de sociedad, la CNBV necesita emitir aún varias circulares en donde se precisarán su funcionamiento y régimen de inversión.

Capítulo 13. CONSIDERACIONES AL INVERTIR EN SOCIEDADES DE INVERSIÓN.

13.1 El prospecto de información.

Los inversionistas deben conocer todo lo que atañe y regula a la sociedad de inversión, las características, políticas de inversión, disposiciones legales, y demás términos importantes que regulan su inversión y la actuación del fondo. Estos elementos se concentran en un documento vital denominado **prospectos de información**.

Con la finalidad de que el público inversionista pueda tomar decisiones informadas, las sociedades de inversión están obligadas por la LSI a elaborar libros de información para el público que se interese en invertir en sus acciones, estos libros son llamados prospectos de información.

Los prospectos de información al público inversionista de las sociedades de inversión, así como sus modificaciones, requerirán de la previa autorización por parte de la CNBV, en donde se precisa toda la información relevante que contribuye a la adecuada toma de decisiones por parte del público inversionista, y toda la información relacionada con las operaciones de la sociedad de inversión.

Estos prospectos deben contener como mínimo, lo siguiente:

- Los datos generales de la sociedad de inversión de que se trate.
- Una descripción detallada de la política de venta de sus acciones a los inversionistas interesados, así como el límite máximo de tenencia permitido a cada uno de estos.
- La forma de negociación y liquidación de las operaciones de compra-venta de sus acciones.

- Las políticas detalladas que habrá de seguir la sociedad de inversión para la adquisición, selección y diversificación de sus inversiones en títulos o valores, indicando los límites máximos y mínimos de inversión que se aplicaran para cada título o valor.
- El sistema que se utilizara para la valuación de sus acciones, especificando la periodicidad en que esta se llevara a cabo y la forma de dar a conocer el precio.
- El tipo de gastos de administración y comisiones que se pueden cobrar a los inversionistas y sus montos.
- La advertencia de los riesgos en que el inversionista puede incurrir, dependiendo de la naturaleza y conformación del portafolio en que la sociedad llevara a cabo sus inversiones.
- Las políticas para la recompra de las acciones de la sociedad de inversión.
- Periodicidad de estados de cuenta y sus publicaciones.

Además del prospecto, se entrega un folleto simplificado que resume algunos de los principales puntos del prospecto de información.

En la Ley se establece que los fondos deben entregar a los clientes el prospecto con acuse de recibo, con esto se busca asegurar que el inversionista cuente con la información necesaria para su toma de decisiones previo a la adquisición de acciones de la sociedad de inversión de que se trate.

Al final del caso práctico y de esta tesis en la parte de *Anexos*, presento el prospecto simplificado de una operadora de sociedades de inversión, para conocer como es en realidad un documento de estos.

13.2 Grado de inversión de las sociedades de inversión en instrumentos de deuda.

Al igual que los instrumentos de deuda, las sociedades de inversión en instrumentos de deuda requieren contar con una calificación otorgada por una agencia calificadoras de valores, que se utiliza para aumentar la confianza en el fondo por parte del inversionista.

La calificación debe reflejar los riesgos de crédito del emisor de los instrumentos del portafolio y los riesgos de mercado ante modificaciones en las tasas de interés o en el tipo de cambio de los valores que el fondo de inversión posee, así como la calidad de la administración del fondo en cuanto a la capacidad de la operadora para comprar y vender valores en el mercado.

En México se ha definido una escala homogénea de calificaciones a la que deben sujetarse las calificadoras.

Las siguientes calificaciones se derivan de la evaluación de factores que incluyen: **Calidad y diversificación** de los activos del portafolio, **fuerzas y debilidades** de la administración y capacidad operativa.

CUADRO 26 Calificaciones de las Sociedades de Inversión de Deuda	
Calificación	Significado.
AAA	Nivel de seguridad del fondo: Sobresaliente
AA	Nivel de seguridad del fondo: Alto
A	Nivel de seguridad del fondo: Bueno
BBB	Nivel de seguridad del fondo: Aceptable
BB	Nivel de seguridad del fondo: Bajo
B	Nivel de seguridad del fondo: Mínimo

Adicionalmente se utilizan números que sirven para medir el riesgo del rendimiento de la sociedad de inversión en el mercado, ante modificaciones en las tasas de interés o en el tipo de cambio.

1	Baja sensibilidad a condiciones cambiantes en los factores del mercado.
2	Moderada sensibilidad, a condiciones cambiantes en los factores del mercado.
3	Alta sensibilidad a condiciones cambiantes en los factores del mercado.
4	Muy alta sensibilidad a condiciones cambiantes en los factores del mercado.

Por último, se pueden ver calificaciones con los signos (+), (-), con el fin de resaltar su posibilidad de subir o bajar de calificación.

13.3 Riesgos involucrados al invertir en una sociedad de inversión.

1. *La sociedad de inversión es tan buena como los activos en que invierte.*

Los instrumentos en que invierta la sociedad son los que generan sus rendimientos, por lo tanto si se tiene una mala elección de activos, puede suceder que no generen rendimientos favorables, esto se reflejara en las utilidades de sus socios.

2. *Diversificar puede significar que las utilidades se diluyan.*

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

3. *El inversionista no controla las inversiones.*

Igual que en un contrato discrecional, en una Sociedad de Inversión es otro quién toma las decisiones de inversión, en este caso el Comité de Inversiones es quién decide la estrategia de inversión y la composición de los activos de la sociedad. Si toman malas decisiones el precio de la acción de la sociedad de inversión puede bajar. Por eso es importante que al elegir la sociedad de inversión sea adecuada a las necesidades de cada inversionista según las estrategias que detallan en los prospectos de información al público inversionista.

También puede darse el caso de que el equipo que trabaja para la operadora de la sociedad de inversión cambie, lo cual puede impactar en el desempeño de la operadora y sus sociedades. Algunas veces un equipo completo de análisis puede cambiarse a otra operadora. Lo cual puede hacer que el rendimiento pasado de una sociedad de inversión sea un indicador equivocado de su futuro desempeño. (El desempeño pasado no garantiza el desempeño futuro). Se puede pedir información si el equipo que está a cargo de la sociedad e inversión es estable o no.

4. *Algunas sociedades de inversión pueden ser caras.*

Las cuotas y comisiones pueden juntarse rápido, por lo que deben verificarse antes de invertir. Casi todos las operadoras de fondos cobran cuotas por administración y operación, o por la entrada y salida de la sociedad de inversión (compraventa de las acciones), lo que reduce el rendimiento o la inversión.

Las comisiones que se cobran por ingresar se disminuyen de la inversión inicial, lo cual puede afectar el rendimiento de la inversión. Al igual que las comisiones por salir o las cuotas pueden afectar la ganancia al restarse de los rendimientos.

Existen ocasiones, que para poder invertir en un Fondo de Inversión, se tiene que tener una cuenta en la Casa de Bolsa a la cual pertenece, y es posible que el monto de apertura de cuenta sea mayor al monto mínimo que pide el Fondo.

5. *Riesgos generales al invertir en sociedades.*

El de la tasa de interés, riesgo que se asume, ya que la sociedad de inversión mantiene una cartera de valores, instrumentos de deuda a determinadas tasas. Si la tasa de interés en el mercado sube, el precio de estos valores puede bajar y entonces la cartera de la sociedad valdrá menos y el de las acciones que representan la propiedad de esta Sociedad también podrán bajar.

Asimismo incumplimientos por parte de las emisoras de los valores integrantes de las carteras y una mala administración por parte de la operadora.

13.4 Razones para invertir en una sociedad de inversión

1. *Administración profesional.*

Posiblemente no se tenga el tiempo o la habilidad para invertir y dar seguimiento al comportamiento de los mercados en la bolsa de valores y a cambio se esté dispuesto a pagar una cuota por administración a una operadora de sociedades de inversión para que lo haga a nombre del inversionista. Teóricamente al menos, las ganancias deberían ser mejores porque la inversión está siendo administrada por un grupo de profesionales. Sin embargo, al igual que en las casas de bolsa **no se puede garantizar un rendimiento.**

2. *Diversificación.*

El reunir grandes montos de dinero permite a la sociedad el invertir en una variedad de acciones u otros activos, a diferencia de un pequeño inversionista. De modo que el dinero de los inversionistas no se concentra en un solo instrumento que pudiera eventualmente perder valor con mayor facilidad.

Si se recomienda que se diversifiquen las inversiones en varias sociedades de inversión, hay que asegurarse que el portafolio está verdaderamente diversificado. Por ejemplo, si el dinero está colocado en tres sociedades de inversión que tengan exactamente la misma estrategia de inversión, el resultado será que el dinero está invertido básicamente en las mismas compañías o propiedades en los tres fondos. Esa no es una verdadera diversificación.

3. *Menor costo de entrada al mercado de valores.*

Se puede iniciar la inversión desde montos relativamente bajos (\$1,000), que si fueran invertidos directamente en acciones o instrumentos de deuda que implicarían montos superiores. También es posible desarrollar un plan de inversiones, invirtiendo montos relativamente bajos en la sociedad de forma regular.

4. *Mínimo seguimiento de las inversiones.*

La operadora de la sociedad de inversión es responsable de evaluar los instrumentos en que está invertido el dinero de los inversionistas y tomar decisiones, de forma que emite una serie de reportes a las autoridades, incluyendo un precio diario, y periódicamente publica información sobre el portafolio y su calificación; además del estado de cuenta mensual que debe enviar al cliente inversionista. De modo que se puede leer esta información de la sociedad de inversión, en lugar de leer la información de todos los instrumentos en que está invertido el dinero de la sociedad de inversión.

5. *Beneficio para la economía.*

La captación de recursos a través de las sociedades de inversión es de mucha utilidad para la economía del país, ya que estos son canalizados a entidades privadas o públicas que para su operación o para la implementación de sus proyectos de desarrollo a largo plazo requieren de financiamiento.

6. *Beneficio para las empresas.*

Para estas representan la ventaja de poder financiarse a través de la emisión y colocación de instrumentos que, por medio de las sociedades de inversión son accesibles a pequeños y medianos ahorradores que de otra forma no participarían en el mercado. Otra ventaja para las empresas, en sus momentos superavitarios, es contar con una alternativa de inversión que permita obtener provecho de los excedentes de tesorería, en el caso de las sociedades de inversión para personas morales.

Capítulo 14. Como invertir en una sociedad de inversión.

Desde mi punto de vista lo más importante para un inversionista que ha decidido invertir en sociedades de inversión, es que tiene que comprender que va a invertir indirectamente en el mercado de valores, y que el riesgo existe en este tipo de inversión, que con una eficiente administración de la sociedad de inversión se reduce, pero no desaparece.

Hay que recordar lo siguiente:

"En el mercado de valores no se pueden garantizar rendimientos"

"Rendimientos pasados, no aseguran rendimientos futuros"

Si la Sociedad invierte en acciones, su nivel de riesgo estará en función del tipo de acciones que compongan su portafolio de inversión; si la sociedad invierte en instrumentos de deuda, su nivel de riesgo estará en función del tipo de instrumentos.

Esencialmente el riesgo en las sociedades de inversión estará en función del tipo y calidad de instrumentos donde la sociedad invierta, por esta razón es importante conocer la cartera de inversión del fondo y en general de los parámetros de funcionamiento de éste (Prospecto de colocación).

Explicado lo anterior, la elección de cualquier tipo de sociedad de inversión por parte del inversionista, se relaciona primeramente con el perfil del inversionista y por lo tanto su aversión al riesgo; y posteriormente de acuerdo con sus requerimientos de liquidez y rendimiento.

Las sociedades de inversión deben cumplir con ciertos requisitos de acuerdo al siguiente cuadro.

CUADRO 27
Sociedades de inversión

Debe:

- Ser una persona moral
- Utilizar la expresión "SOCIEDAD DE INVERSIÓN (El tipo de sociedad)" en su razón social
- Estar autorizada por la SHCP y CNBV
- Estar Inscrita en el RFC con el mismo nombre que su razón social
- Estar registrada en la CONDUSEF
- Tener autorizado un régimen de inversión
- Tener expuesto un directorio de sus consejeros autorizados en sus oficinas

No debe:

- Prometer un rendimiento determinado
- Ser una persona física
- Tener su domicilio en el extranjero

Definidos los aspectos anteriores, en las oficinas de las sociedades de inversión la **persona** autorizada para firmar cualquier contrato con los inversionistas, es un **Consejero certificado** por la CNBV, este debe proporcionar el prospecto de información al público inversionista **antes** de que el inversionista pueda invertir, además de poder proporcionar otra información como la última cartera semanal, sus últimos estados financieros, comportamiento histórico de sus precios y gráficas de otros indicadores.

Si se decide participar en alguna sociedad de inversión es importante que antes de invertir, se pregunte las características, costos y comisiones de la sociedad de inversión, ya que pueden variar de una a otra, para analizar si se apegan a las necesidades de inversión y si está dispuesto a cubrirlos el inversionista.

Las características en cuanto montos, plazos y liquidez son muy variadas, debido primeramente por el tipo de sociedad: En instrumentos de deuda, renta variable, objeto limitado y SINCAS, y segundo por el tipo de operadora: Independientes, casas de bolsa y bancos.

CUADRO 28. Montos de apertura	
Sociedad Operadora	Monto mínimo para contrato
Banamex	\$ 500,000.00
Bancomer	\$ 100,000.00
Actinver	\$ 5,000.00
Lloyd	\$ 1,000.00
Ofin	\$ 10,000.00
Valores Finamex	\$ 25,000.00
Multivalores	\$ 25,000.00

Fuente: La propia sociedad de inversión

Los montos marcados como mínimos para apertura de contrato, solo significa el monto mínimo con el que se podrá empezar a invertir en esa operadora de sociedades de inversión. Cada operadora indica en cual de sus sociedades de inversión se puede invertir con el monto indicado como mínimo, ya que cada uno de los fondos de inversión puede requerir diferentes montos y plazos para invertir en ellos.

El número de sociedades de inversión que administra cada operadora varia desde 2 hasta mas de 30, esto no significa que la que tiene el mayor número sea la mejor u ofrezca mayores ventajas sobre otra, en cambio esto representa la variedad de portafolios (perfiles de inversión) que se pueden escoger con diferentes tipos de riesgo y plazos.

Al igual que los contratos de inversiones tradicionales bancarias y de casas de bolsa:

Mediante la celebración, lectura, aceptación de las condiciones y firma de el contrato respectivo, el desconocimiento no exime al inversionista de responsabilidad, y tampoco es el medio para recuperar su patrimonio en otros términos a los pactados.

Una vez que se han adquirido acciones de alguna sociedad de inversión, se puede monitorear su desempeño en secciones financieras de periódicos, o a través de sistemas de información impresos y electrónicos.

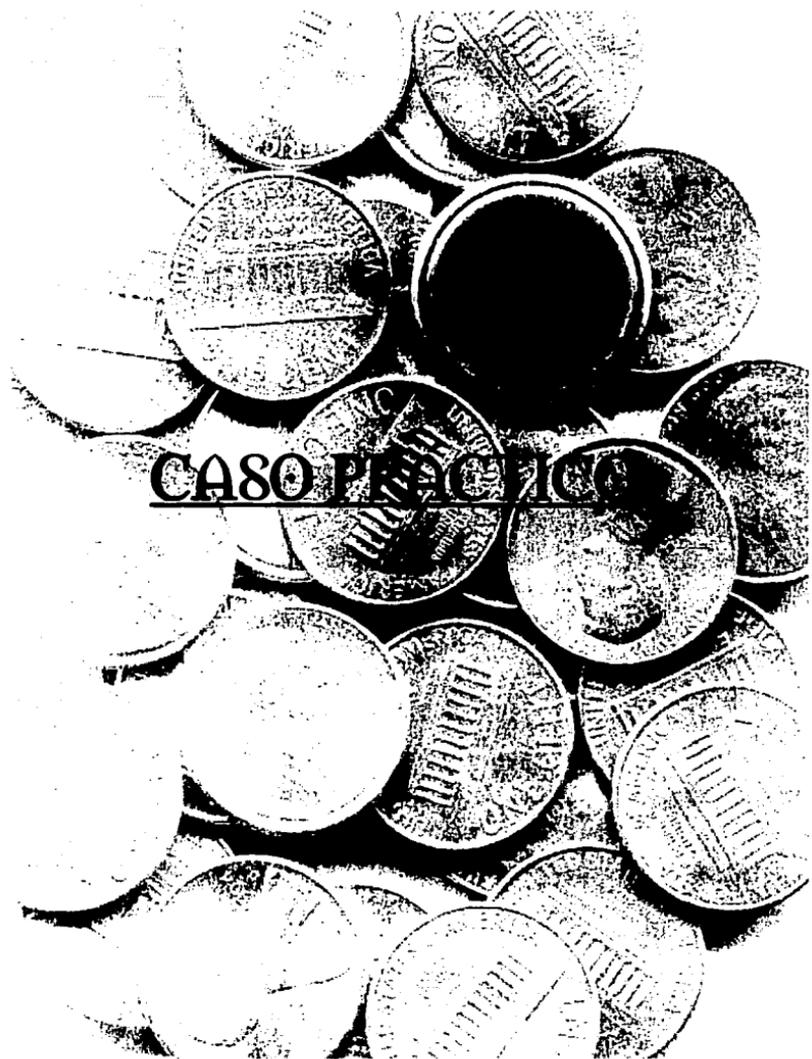
Para concluir con este capítulo y esta tesis, he mencionado desde un principio, que considero una mejor alternativa de inversión a las sociedades de inversión que invierten en instrumentos de deuda, esto es porque sus rendimientos son mas estables que los rendimientos de una sociedad de renta variable, como se vera en el caso práctico.

Los rendimientos de una sociedad de inversión de renta variable suelen tener mayor movimiento, tanto de pérdidas como de ganancias, en cortos periodos de tiempo, esto puede traer como consecuencia que el pequeño inversionista se decepcione de invertir en ellas y nunca mas quiera invertir en el mercado de valores.

Es por eso que las operadoras explican acentadamente, tanto los beneficios como los riesgos de invertir en una sociedad de inversión, y en algunos casos aplican un cuestionario al inversionista para determinar su perfil, y por lo tanto recomendar algún tipo de sociedad de inversión.

Por lo tanto considero que un pequeños inversionista, en un principio invierta en sociedades de inversión de deuda, y posteriormente, cuando comprenda mejor el manejo de estas, decida invertir en sociedades de renta variable.

Con este último capítulo concluyo con esta tesis, a continuación finalizo con el caso práctico.



CASO PRÁCTICO.

En la introducción de esta tesis, mencione a manera de hipótesis dos puntos importantes sobre los que me baso para proponer a las sociedades de inversión de deuda como una mejor alternativa de inversión en la actualidad, los cuales se demuestran en este caso práctico.

En el primer punto menciono:

"El pequeño inversionista puede decidir invertir en instrumentos tradicionales bancarios, pero los rendimientos que pagan han dejado de ser atractivos y por extraño que parezca, es que no proporcionan rendimientos reales más que en rarísimas excepciones".

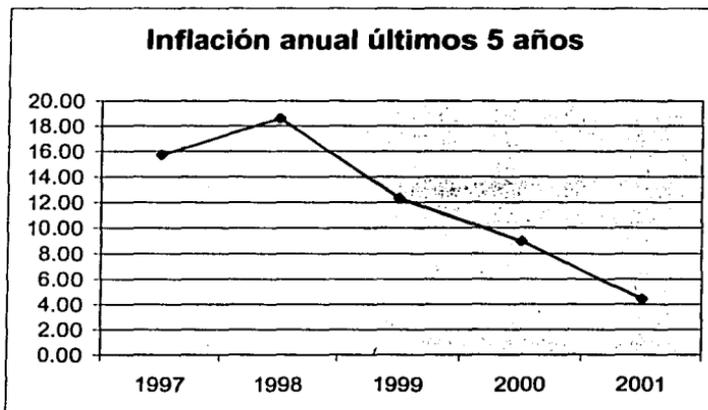
La importancia de lo anterior radica en que la inflación (*Punto 4.4*), deteriora el poder adquisitivo del dinero en el tiempo, por lo que una cantidad fija de dinero alcanza cada vez para comprar menos por el aumento de la inflación.

Para evitar lo anterior, lo ideal es que el rendimiento de las inversiones compense el valor de la inflación, es decir que proporcione un rendimiento real, lo cual significaría que el dinero alcanzara para consumir lo mismo que se consumía antes, y algo más, lo que no sucede con los instrumentos tradicionales bancarios.

Los instrumentos tradicionales bancarios (*Punto 6.4*), que intervienen en este punto son los Depósitos a la vista y los Depósitos a plazo denominados en moneda nacional, ya que por lógica los denominados en UDIS, necesariamente tienen que pagar rendimientos reales. Los depósitos a la vista son los que pagan el menor interés en el mercado y del que menos información se tiene, por lo que solo incluyo a los Pagarés y a los Cedés.

Para demostrar lo anterior, primeramente presento las cifras de la inflación anual en México en los últimos 5 años con datos de Banxico.

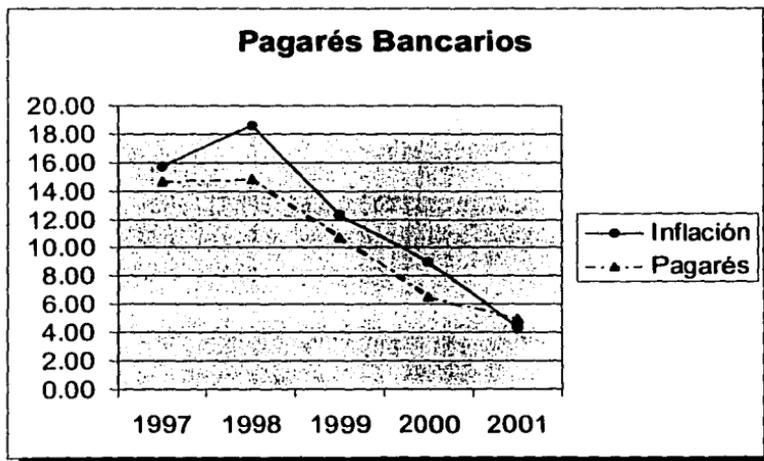
Inflación anual, últimos 5 años.				
1997	1998	1999	2000	2001
15.72 %	18.61 %	12.32 %	8.96 %	4.40 %



En el caso de los pagarés bancarios, presento las tasas de interés de este instrumentos a 28 días que en promedio ofreció la banca comercial en México en los últimos 5 años, según cifras de Banxico.

Rendimiento anual del Pagaré a 28 días				
1997	1998	1999	2000	2001
14.64	14.89	10.71	6.55	4.97

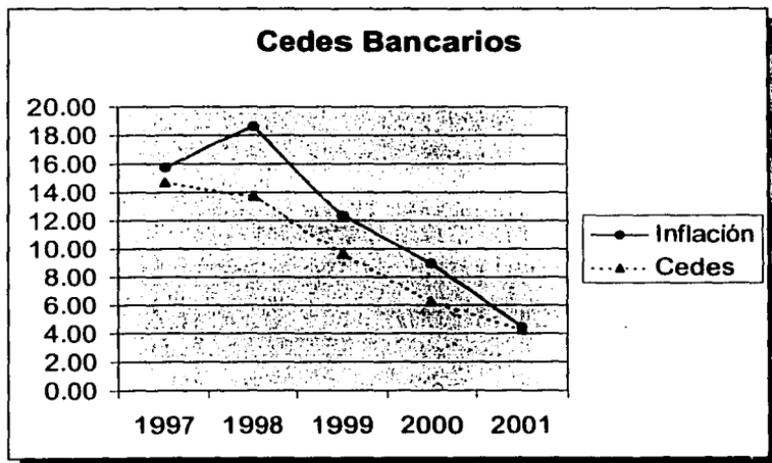
En la siguiente gráfica se aprecia que los rendimientos ofrecidos por estas inversiones no compensan el aumento de la inflación.



En lo que respecta a los CEDES, presento las tasas de interés que en promedio ofrecieron estos instrumentos a 28 días en los últimos 5 años con cifras de Banxico.

Rendimiento anual de los Certificados de Depósito				
1997	1998	1999	2000	2001
14.66	13.75	9.61	6.27	4.25

En la siguiente gráfica se aprecia que los rendimientos ofrecidos por estas inversiones, de igual forma que los pagarés, no compensan el aumento de la inflación.

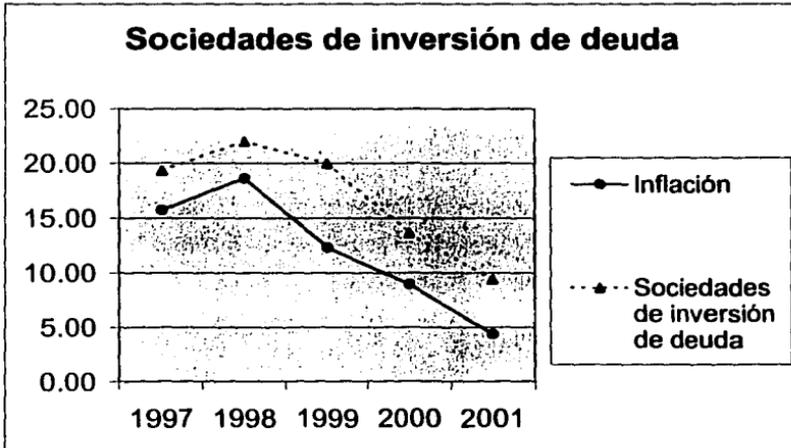


Hasta aquí ninguno de los instrumentos de inversión tradicionales bancarios, han pagado rendimientos reales positivos, ha excepción de el año 2001, todos los demás han sido tasas reales negativas.

Ahora, presento cual ha sido el rendimiento de las sociedades de inversión de deuda en los últimos 5 años en cifras y en gráficas, de acuerdo al índice de sociedades de inversión de deuda que publica la BMV.

Rendimiento anual de las sociedades de inversión de deuda.				
1997	1998	1999	2000	2001
19.32	22.00	19.96	13.61	9.42

En la siguiente gráfica se muestra que los rendimientos de las sociedades de inversión de deuda superan el aumento de la inflación, y por lo tanto ofrecen tasas reales positivas de rendimiento a los inversionistas, y mucho mayores a los rendimientos de los instrumentos tradicionales bancarios.

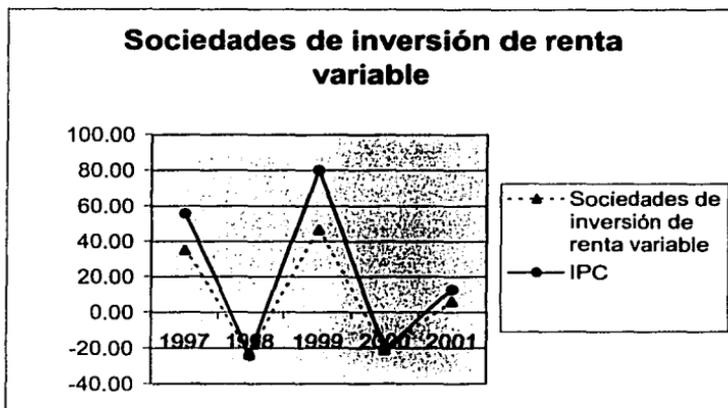


El caso de las sociedades de inversión de renta variable es diferente a las sociedades de inversión de deuda, ya que sus rendimientos o pérdidas son más acentuadas, es por eso, que considero como primera opción invertir en sociedades de deuda, y cuando se comprenda mejor el movimiento de las sociedades de renta variable, entonces invertir en estas.

Aunque existan 8 tipos de ellas, han tenido un rendimiento similar, pero no mayor al IPC, de acuerdo al índice de sociedades de inversión de renta variable que publica la BMV.

Comportamiento de las sociedades de inversión de renta variable				
1997	1998	1999	2000	2001
35.04	-23.65	46.66	-20.87	6.36

Comportamiento del índice de precios y cotizaciones				
1997	1998	1999	2000	2001
55.59	-24.28	80.06	-20.73	12.74



Lo anterior no quiere decir que necesariamente las sociedades de inversión de renta variable y las que conforman el IPC, hallan perdido o ganado tales cantidades en estos años, aquí lo que sucede es que hay tanto días de ganancia como días de pérdida, que se acumulan en el índice, y al final del año se presenta como ganancias o pérdidas, el punto está en saber tomar las oportunidades de cada día para ganar, hay que recordar que siempre que gane alguien en el mercado, necesariamente alguien tiene que perder.

En el segundo punto de la introducción menciono:

"Si el inversionista decide participar en el mercado de valores, necesita una fuerte suma de dinero, primero para realizar un contrato con alguna casa de bolsa y segundo para armar y diversificar un apropiado portafolio de inversión".

El monto del dinero es el que delinea el tipo de inversión al cuál puede acceder un inversionista.

En el caso de los instrumentos tradicionales bancarios (*Punto 6.4*), como lo presente en el *cuadro 6*, la cuenta de ahorro mas sencilla, se puede abrir generalmente con un monto de \$ 1,000.00, los pagarés con \$ 10,000.00 y los cedés, con cantidades mayores a los \$ 100,000.00.

En el caso de las casas de bolsa, es de alrededor de \$ 500,000.00 la apertura de un contrato, pero como lo mencione en el *Capítulo 10*, estas cantidades algunas ocasiones solo son para empezar a invertir en cierto tipos de instrumentos: "a mayor cantidad de dinero, mayor cantidad de instrumentos y servicios disponibles", por lo tanto es complicado armar y diversificar un portafolio de inversión adecuadamente (*Capítulo 9*).

Por lo tanto, y de acuerdo a ciertas cantidades para la apertura de un contrato de las sociedades de inversión (*Cuadro 28*), por la misma cantidad de dinero requerida para abrir una cuenta de ahorro, se puede acceder a una sociedad de inversión, ya que hay montos de apertura de \$ 1,000.00 o \$ 10,000.00 con lo que se pueden obtener rendimientos razonablemente mayores a los Depósitos a la vista y los Depósitos a plazo de la banca comercial como ya se ha comprobado en este caso práctico.

Conclusiones del caso práctico.

Hasta ahora he comprobado que invertir en una sociedad de inversión ha sido una excelente opción sobre las inversiones tradicionales bancarias de acuerdo a los rendimientos que ha dado en los últimos años de lo cuál no hay duda, pero debo ser realista en que no todo es extraordinario, existen casos específicos en donde los resultados de los fondos no lo son, o al menos podrían ser mejores.

Por ejemplo existen sociedades de inversión de deuda que invierten la mayoría de sus recursos en instrumentos gubernamentales como el Cete y en otros instrumentos que pagan rendimientos en base a la tasa del Cete, en donde uno podría pensar que al menos esa sociedad dará un retorno igual o mayor a la tasa del Cete pero el resultado final no lo es.

Otro ejemplo es el caso de las sociedades de inversión de renta variable indexadas al IPC, en donde se esperara un retorno igual al IPC y al final no lo es.

¿Por que no se obtienen los rendimientos que uno puede esperar por lógica?

La respuesta es por las comisiones, aunque el precio de las acciones de sociedades de inversión y los rendimientos de estas que se publican en los periódicos son netos e incluyen la comisión que cobra la operadora a la sociedad de inversión, es necesario conocer cuanto se cobra de comisiones.

Las operadoras pueden cobrar lo que ellas consideren necesario, pero sin exceder el 5% anual de comisión por administración del fondo.

En el caso de las sociedades de inversión de renta variable, existe una comisión máxima por cada compra o venta de sus acciones del 1.7%

Por lo tanto, invertir en una sociedad de inversión representa una excelente inversión, pero es necesario informarse acerca de las comisiones y como afectan las ganancias de la inversión, ya que estas pueden evaporar los rendimientos que se puedan esperar.

Como lo mencione, esto no sucede en todas las sociedades de inversión, ya que la mayoría de estas han dado retornos aceptables de acuerdo a la composición de su cartera en los últimos años.

Consecuentemente, en base a los resultados de los dos puntos analizados (Rendimiento y monto de inversión) en el caso práctico, sin duda alguna invertir en una sociedad de inversión de deuda, representa para un pequeño inversionista una excelente opción de inversión sobre las inversiones tradicionales bancarias, e inclusive sobre la forma tradicional de invertir en la bolsa de valores a través de las casas de bolsa, siempre y cuando se tome en cuenta la cuestión de las comisiones como en cualquier inversión.

Por último, presento en la parte final de esta tesis (Anexos), el prospecto de información de una operadora de sociedades de inversión.

Operadora Lloyd:

Presento el prospecto de información de las sociedades de inversión que administra, en donde incluye la sociedad de inversión AWLASA y 3 sociedades más, las cuáles se pueden contratar con un mínimo de inversión.

Además incluyo la información histórica del fondo AWLASA y LLOYD PLUS así como su cartera de inversión.

En el siguiente cuadro resumo las sociedades de inversión que contiene el prospecto de información.

Operadora de fondos Lloyd			
Fondo	Tipo	Monto de inversión	Horizonte de inversión
Awlasa	Sociedad de inversión en instrumentos de deuda "agresiva".	\$ 1,000.00	Corto plazo
Loyplus	Sociedad de inversión en instrumentos de deuda "agresiva".	\$ 10,000.00	Mediano plazo
Lloyd91	Sociedad de inversión en instrumentos de deuda "agresiva".	\$ 10,000.00	Mediano plazo
Awlloyd	Sociedad de inversión común "Largo plazo".	\$ 10,000.00	Largo plazo
Lloydmax	Sociedad de inversión en instrumentos de deuda "agresiva".	\$ 500,000.00	Mediano plazo

CONCLUSIONES

A lo largo de esta investigación he comprendido un poco más acerca de las inversiones financieras al alcance de las personas en nuestro país, parte de lo que he aprendido está plasmado en esta tesis, pero tan solo es una parte, ya que el medio de las finanzas bursátiles es mucho más amplio, de cualquier forma considero que realmente me ha sido útil para tener un panorama más amplio del tema.

En cuanto a la tesis, confirme que las inversiones tradicionales bancarias han dejado de ser competitivas como opción de inversión y que las sociedades de inversión realmente ofrecen una mucho mejor opción de inversión.

Es obvio que no todas las sociedades de inversión son iguales, algunas pueden generar rendimientos mayores que otras, por lo que al invertir en alguna de ellas, se tiene que tomar un cierto tiempo en estudiar el desempeño de la sociedad de inversión y de la operadora.

Por lo que respecta al monto de inversión, es desagradable acudir a una sucursal bancaria, pedir información acerca de las posibles alternativas de inversión con montos de inversión mínimos y solo recibir información de las clásicas inversiones a plazo, y pedir información acerca de algunas otras alternativas y que el monto de inversión sea el que determine la opción de inversión, al igual que en las casas de bolsa.

También es importante apuntar, que la gente considera que el dinero invertido en un banco está más seguro que en los otros tipos de inversiones, de los cuáles además se tiene poca información y poca confianza en el manejo del dinero por parte de la institución.

Aquí es en donde puedo mencionar el caso de las sociedades de inversión, muchas personas no saben por lo menos que existen, y de las pocas que las conocen, las asocian con las fraudulentas cajas de ahorro, es por eso que algunas personas, aunque escuchen de ellas, prefieren otras opciones de inversión.

Las sociedades de inversión en la actualidad han tenido un gran crecimiento, debido principalmente a las operadoras independientes, ya que son las que han dado la pauta para que se pueda invertir realmente con montos mínimos y se cumpla con uno de los objetivos de las sociedades de inversión, que es el de permitir a los pequeños y medianos inversionistas el acceso al mercado de valores.

Debido a lo anterior, los bancos y casas de bolsa han tenido que modificar de cierta manera sus políticas para reducir el monto de inversión a las sociedades de inversión.

Es de esperarse que el sector de las operadoras independientes continúe ganando participación en el mercado. Esto se explica por el hecho de que las operadoras independientes pueden tener un mayor incentivo para atraer recursos hacia los fondos de inversión, ya que no enfrentan el problema de conflicto de intereses que pueden tener los bancos y las casas de bolsa, para los bancos, los recursos que sus clientes inviertan en sus propios fondos de inversión significan una reducción en la captación "barata" mientras que para las casas de bolsa, sus sociedades de inversión invierten en instrumentos que ellos colocan por cuenta de terceros.

De cualquier forma, considero que esta competencia, será en beneficio del inversionista, ya que las operadoras se preocuparan realmente por crear nuevos fondos y generar rendimientos razonables, por lo tanto el inversionista tendrá mayor cantidad de fondos a escoger, y mayor asesoría para tomar la mejor decisión de inversión.

Por último, tal vez un punto fundamental para el avance de las sociedades de inversión y por lo tanto del mercado de valores, no está en crear nuevas opciones de inversión y presentar los grandes avances y resultados de invertir en tal o cuál opción, sino en generar una cultura financiera en cuanto al buen manejo del dinero.

Los inversionistas potenciales en México aún no cuentan con la experiencia financiera necesaria para conocer cuales son sus opciones de inversión y como se administran, por lo tanto realmente no se tiene un gran avance en cuanto el mercado de valores en nuestro país; de la misma manera los empresarios, no tienen gran conocimiento de lo que es financiarse en el mercado de valores.

No pretendo hacer polémica de este tema al final de la tesis, pero el desconocimiento en cuanto al mercado de valores por parte de las personas, es realmente lo que ha hecho que no se desarrolle tanto como en otros países y es en donde se podría hacer algo al respecto por parte de las autoridades del sistema financiero mexicano para que se logre un verdadero crecimiento de este mercado en México.

Finalmente, las opciones de inversión ahí están y ahí seguirán, con buenos y malos resultados, algunos invirtiendo otros financiándose, algunos ganando y otros perdiendo; pero la última palabra la tiene el inversionista, ya que él es el dueño del dinero, y el que tomara su decisión de inversión.

BIBLIOGRAFÍA

LIBROS.

- “Para entender la bolsa”
Arturo Rueda
Thomson Learning
2001

- “Inversión en la globalización”
Timothy Heyman
Milenio
1998

- “El mercado mexicano de dinero, capitales y productos derivados”
Francisco J. Vega Rodríguez
Grupo editorial EON
1998

- “Inversiones”
Martín Marmolejo G.
IMEF
1998

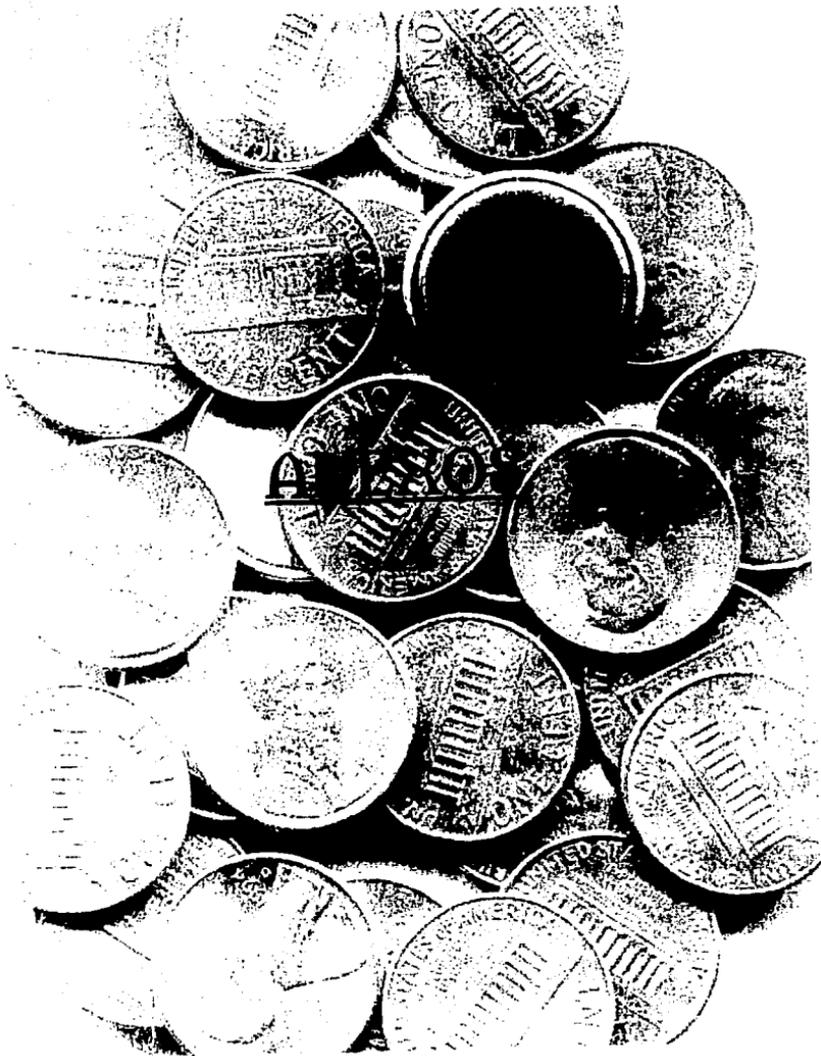
-
- “Prontuario bursátil y financiero”
Gonzalo Cortina Ortega
Trillas
1998
 - “Administración de Inversiones”
Eduardo Villegas H.
Mc Graw Hill
1997

PUBLICACIONES.

- Revista “Dinero hoy”
- Revista “Ejecutivos en finanzas”
- Periódico “El economista”
- Periódico “El financiero”
- Anuario bursátil de la BMV.

INTERNET.

- <http://www.patagon.com.mx>
- <http://www.invertia.com.mx>
- <http://www.condusef.gob.mx>
- <http://www.mapafinanciero.com>
- <http://www.bmv.com.mx>
- <http://www.cnbv.gob.mx>
- <http://www.banxico.org.mx>
- <http://www.inegi.gob.mx>



161

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

Respecto de información
al público inversionista
de las sociedades de inversión para
PERSONAS FÍSICAS

Sociedades de Inversión
en Instrumentos de Deuda

AWLASA

Valores Awlasa, S.A. de C.V.

LOYPLUS

Fondo Lloyd Plus, S.A. de C.V.

LLOYD91

Fondo Lloyd 91, S.A. de C.V.

LOYDMAX

Fondo Lloyd Máximo, S.A. de C.V.

Sociedad de Inversión Común

AWLLOYD

Fondo Bursatil Lloyd, S.A. de C.V.

I. DATOS GENERALES

I.A.- CONSTITUCION

AWLASA

La Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda, Valores Awlasa, S.A. de C.V., en adelante AWLASA, obtuvo su concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el día 9 de enero de 1985, según oficio No. 102-E-366-DGSV-II-A-c-197, y se constituyó mediante escritura número 10,646, pasada ante la fe del Lic. Antonio Calderón Avalos, Notario Público número 49 de la municipalidad de Guadalajara, Jalisco, el día 7 de junio de 1985, registrada bajo inscripción 128-129 del Libro primero del Registro Público de Comercio del Guadalajara, Jalisco, con fecha 2 de septiembre de 1985.

LOYPLUS

La Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda, Fondo Loyplus, S.A. de C.V. en adelante, LOYPLUS, es el resultado del cambio de la denominación de la Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda, Fondo Lloyd Cover, S.A. de C.V., realizado mediante acuerdo de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad de Inversión LLOYDICO, celebrada el 7 de marzo de 1994 y aprobada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, según oficio DEDT-623, Folio 11751 de fecha 25 de octubre de 1994. Por su parte, LLOYDICO obtuvo su autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, según oficio número 2786, folio 6451 de fecha 20 de agosto de 1990 y se constituyó mediante escritura número 2,781, pasada ante la fe de la Lic. Beatriz Eugenia Calatayud Izquierdo, Notario Público número 194 del Distrito Federal, el día 14 de febrero de 1991 e inscrita en el Registro Público de Comercio del Distrito Federal, en el Folio Mercantil número 143,393, con fecha 20 de junio de 1991.

AWLLOYD

La Sociedad de Inversión Fondo Bursatil Lloyd, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión Común, en adelante AWLLOYD, obtuvo autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, según oficio DGGI-93/4143, folio 11413, de fecha 21 de septiembre de 1993, y se constituyó mediante escritura número 48,129, pasada ante la fe del Lic. Cecilio González Márquez, Notario Público número 151 del Distrito Federal, el día 22 de febrero de 1994, e inscrita bajo el Folio Mercantil 185847 del Registro Público de Comercio del Distrito Federal, con fecha 19 de mayo de 1994.

LOYDMAX

La Sociedad de Inversión Fondo Lloyd Máximo, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda, para personas físicas, especializada, en adelante LOYDMAX, obtuvo su autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, según oficio número DGDAC-091-8141, de fecha 31 de enero del 2000 y se constituyó mediante escritura número 35,753, pasada ante la fe de la Lic. Rosamaria López Lugo, Notario Público número 223 del Distrito Federal, el día 13 de marzo del año 2000 e inscrita en el Registro Público de Comercio del Distrito Federal bajo Folio Mercantil Número 260105, con fecha 17 de abril del 2000.

LLOYD91

La Sociedad de Inversión Fondo Lloyd 91, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda, para Personas Físicas, especializada, en adelante LLOYD91, obtuvo su autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, según oficio número DGDAC-1469-46644, de fecha 3 de Noviembre del 2000 y se constituyó mediante escritura número 6,770, pasada ante la fe de la Lic. Beatriz Eugenia Calatayud Izquierdo, Notario Público número 194 del Distrito Federal, el día 6 de Diciembre del año 2000 e inscrita en el Registro Público de Comercio del Distrito Federal bajo Folio Mercantil Número 271376, con fecha 10 enero del 2001.

I.B. DOMICILIO SOCIAL

El domicilio de AWLASA, LOYPLUS, AWLLOYD, LOYDMAX y LLOYD91 es la ciudad de México, Distrito Federal, pero la compra y venta de acciones se puede efectuar en cualquiera de las oficinas con que cuenta Operadora de Fondos Lloyd, S.A. en el país.

I.C. - DURACION

La duración de AWLASA, LOYPLUS, AWLLOYD, LOYDMAX y LLOYD91 es indefinida.

I.D.1.- OBJETIVO

AWLASA, LOYPLUS, LLOYD91, LOYDMAX Y AWLLOYD

El objetivo es el de concentrar el dinero de numerosos ahorradores e invertirlo, por cuenta y en beneficio de éstos, únicamente en aquellos instrumentos (valores) autorizados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, buscando obtener el mayor rendimiento así como el menor riesgo posible.

I.D.2.- CLASIFICACION

AWLASA, LOYPLUS, LLOYD91 Y LOYDMAX

Están clasificados como "AGRESIVAS", lo que significa, conforme a las disposiciones legales aplicables, son Sociedades cuya estrategia consiste en capitalizar los movimientos del Mercado; y, que pueden invertir en instrumentos de deuda sin límites máximos o mínimos por tipo de instrumento.

AWLLOYD

Es una sociedad clasificada como de largo plazo por lo que, de conformidad con las disposiciones legales aplicables, deberá invertir al menos el 60% de sus activos en valor de renta variable y cuya rotación anual de cartera no podrá ser superior al 80%; es decir que el menor de los importes totales de las compras y las ventas efectuadas por la sociedad, dividido por el saldo promedio mensual de la cartera de la sociedad, no supere el 80% en el año.

I.E. - CAPITAL SOCIAL

	CAPITAL SOCIAL	VALOR NOMINAL	ACCIONES SERIE "A"	ACCIONES SERIE "B"
AWLASA	\$ 4,000'000,000.00	\$ 20.00	50,000	199'950,000
LOYPLUS	\$ 10,000'000,000.00	\$ 5.00	200,000	1,999'800,000
LLOYD91	\$ 10,000'000,000.00	\$ 20.00	50,000	499,950,000
LOYDMAX	\$ 10,000'000,000.00	\$ 10.00	100,000	999,990,000
AWLLOYD	\$ 100'000,000.00	\$ 2.00	500,000	99'500,000

I.F.- DISTRIBUCION Y ADMINISTRACION

AWLASA, LOYPLUS, AWLLOYD, LOYDMAX Y LLOYD91 celebraron contratos de Servicios Administrativos y de Distribución de acciones con Operadora de Fondos Lloyd, S.A., quien se hace cargo de su administración y contabilidad, llevando al cabo asimismo, la promoción, compra y venta de sus acciones a través de sus oficinas ubicadas en diferentes partes de la República Mexicana.

I.G.- CONSEJO DE ADMINISTRACION Y COMITES

La administración de las Sociedades de Inversión que administran se encuentran, cada una de ellas, encomendadas a un Consejo de Administración; un Comité de Inversión encargado de tomar la mejor decisión respecto a las inversiones en la cartera. Una Entidad Valuadora que se encarga de valorar diariamente las acciones de estas sociedades; y, una Institución Calificadora, que mide el resto de las inversiones únicamente, de AWLASA, LOYPLUS, LOYDMAX Y LLOYD91.

CONSEJO DE ADMINISTRACION:

Presidente: Sr. Ricardo O'Rourke Manjarrez
Secretario: C.P. Arturo Salcedo Sánchez
 Ing. Mario Eduardo Collignon Orozco
 Lic. Federico Rangel Durán
 Lic. Héctor Cordova de Anda
 C.P. Miguel Oscar Sánchez Ruiz
 Lic. Federico Rangel Durán

COMITE DE INVERSION:

Presidente: Sr. Ricardo O'Rourke Manjarrez
Vicepresidente: Lic. Federico Rangel Durán
Secretario: C.P. Arturo Salcedo Sánchez
 Ing. Mario Eduardo Collignon Orozco
Entidad Valuadora: COVAF, S.A. de C.V.
Institución Calificadora: Standard & Poor's, S.A. de C.V.
Proveedor de Precios: Grupo de Proveedor Precios Bursátiles, S.A. de C.V. ("GBS-DATA")

II.- POLITICAS DE ADQUISICION DE LAS ACCIONES

IIA.- PROCEDIMIENTO PARA ESTABLECER UNA CUENTA CON LA OPERADORA

Para establecer una cuenta, se deberán cumplir los pasos siguientes:

- INDIVIDUAL.** Cuando una sola persona es la dueña y sólo ésta puede manejar la cuenta.
 - MANCOMUNADA.** Cuando siendo titulares, se requiere la firma de todos. Si se opta por una combinación de ellos para retirar el dinero, deberán otorgarse instrucciones expresas firmadas por todos los titulares.
 - SOLIDARIA.** Cuando cualquiera de los titulares puede, indistintamente, manejar la cuenta; o sea, que todos son dueños.
- BENEFICIARIOS.** El cliente podrá designar BENEFICIARIO (S) quien (es) tendrá (n) derecho a recibir de la OPERADORA, el saldo correspondiente una vez fallecidos todos los titulares del contrato.
- Leer el presente "Prospecto de Información al Público Inversionista" y firmar el recibo correspondiente, que se anexa al contrato.
- Entregar fotocopia de una identificación oficial con fotografía actualizada.
- Comprobante de domicilio de no más de tres meses de antigüedad
- Depositar el mínimo de inversión de:

AWLASA	LOYPLUS	LLOYD91 Y AWLLOYD	LOYDMAX
UN MIL PESOS	DIEZ MIL PESOS	QUINIENTOS MIL	

Misma cantidad que deberá mantenerse siempre como mínimo. Después de la inversión inicial, se puede aumentar la inversión, cada vez que desee, con cualquier cantidad.

AWLASA, LOYPLUS, LLOYD91 Y LOYDMAX	AWLLOYD
Al vender o comprar las acciones de estos Fondos, <u>NO</u> se cobra comisión alguna.	Se cobrará una comisión máxima del 1.7%, más I.V.A., sobre el monto de la operación, tanto al comprar como al vender.

La Operadora repercutirá al cliente lo que le cobren las Instituciones de Crédito por los servicios y comisiones que en su caso se generen y que le correspondan al cliente.

II.C.- PAGOS DE AWLASA, LOYPLUS, AWLLOYD, LOYDMAX Y LLOYD91 A LA OPERADORA.

Conforme a lo establecido en las disposiciones legales aplicables, por la administración de las Sociedades de Inversión. Operadora de Fondos Lloyd, S.A., recibirá una remuneración máxima de hasta 0.4167% mensual sobre el valor de los activos netos registrados el día hábil inmediato anterior al cobro. Esta remuneración se dará a conocer el último día hábil de cada mes, a través de los listados que publica en periódicos de circulación nacional la Bolsa Mexicana de Valores.

Cualquier aumento en las remuneraciones requerirá aprobación de la Asamblea General Ordinaria anual de accionistas, las disminuciones serán convenidas por acuerdo del Consejo de Administración.

II.D.- PAGOS DE AWLLOYD A LAS CASAS DE BOLSA QUE OPERAN SUS VALORES EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

Las Casas de Bolsa con las cuales realizan las operaciones de AWLLOYD, con acciones inscritas en la Bolsa Mexicana de Valores, cobran de acuerdo a las disposiciones legales aplicables, un máximo de 0.50% del monto de cada operación, que realicen por cuenta de AWLLOYD.

III.- LIMITES MAXIMOS DE TENENCIA POR INVERSIONISTA

III.A.- LIMITE MAXIMO

Conforme a las disposiciones legales aplicables, ninguna Persona Física podrá ser propietaria, directa o indirectamente, del 10% o más del capital pagado de las Sociedades de Inversión.

III.B.- POSIBLES ADQUIRENTES

Acorda a las disposiciones legales aplicables, pueden invertir en AWLASA, LOYPLUS, AWLLOYD, LOYDMAX Y LLOYD91:

- Personas FÍSICAS, mexicanas y extranjeras;
- Instituciones de Crédito que actúen por cuenta de fideicomisos de inversión cuyos fideicomisarios sean personas físicas;
- Fondos de Ahorro;
- Operadora de Fondos Lloyd, S.A.

COMPRAS

IV.A.- PROCEDIMIENTO, HORARIO, PLAZO, PRECIO Y FORMA DE LIQUIDACION

AWLASA, LOYPLUS, LLOYD91, LOYDMAX Y AWLLOYD
PROCEDIMIENTO Simplemente, llamando o visitando a un ejecutivo de cuenta (Autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores) en Operadora de Fondos Lloyd, S.A. quien se encargará del asunto.
AWLASA, LOYPLUS, LLOYD91, LOYDMAX Y AWLLOYD
HORARIO Las órdenes que se reciban en las Oficinas de Operadora de Fondos Lloyd, S.A., de las 9:00 a las 13:00 horas, tiempo de Guadalajara, Jalisco, de lunes a viernes, serán operadas y liquidadas el MISMO DIA; las órdenes que se reciban a partir de las 13:01 y hasta las 17:00 horas, se operarán y liquidarán 24 HORAS, o sea, el día hábil siguiente, conforme al sistema de recepción de órdenes.
AWLASA, LOYPLUS, LLOYD91 Y LOYDMAX
PRECIO El precio de las acciones, será el que determine la Entidad Valuadora, al cierre de las operaciones del día hábil inmediato anterior al de la operación y liquidación, y con el diferencial que en su caso se aplique.
AWLLOYD
PRECIO El precio de las acciones de AWLLOYD, será el que determine la Entidad Valuadora, el día de la compra al cierre de las operaciones de la Bolsa Mexicana de Valores con el diferencial que en su caso se aplique, más la comisión de compra.
AWLASA, LOYPLUS, LLOYD91, LOYDMAX Y AWLLOYD
FORMA DE LIQUIDACION DE LA COMPRA El importe de la operación de adquisición de acciones de las Sociedades de Inversión se debe cubrir en: <ol style="list-style-type: none"> 1) En efectivo; 2) Por transferencia electrónica bancaria a Operadora de Fondos Lloyd, S.A.; 3) En cheque a nombre de Operadora de Fondos Lloyd, S.A., o 4) En cheque negociable a nombre del titular de la cuenta, endosado a favor de Operadora Fondos Lloyd, S.A.

VENTAS

IV.B.- PROCEDIMIENTO, HORARIO, PLAZO, PRECIO Y FORMA DE LIQUIDACION

AWLASA, LOYPLUS, LLOYD91, LOYDMAX Y AWLLOYD
PROCEDIMIENTO Simplemente, llamando o visitando a un ejecutivo de cuenta (Autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores) en Operadora de Fondos Lloyd, S.A., quien se encargará del asunto.

AWLASA**HORARIO**

Las órdenes que se reciben en las oficinas de Operadora de Fondos Lloyd, S.A., de las 9:00 a las 13:00 horas, tiempo de Guadalajara, Jalisco, serán operadas y liquidadas el MISMO DÍA; las órdenes de venta que se reciben a partir de las 13:01 horas y hasta las 17:00 horas, se operarán y liquidarán 24 HORAS, o sea al día hábil siguiente, conforme al sistema de recepción de órdenes.

En el caso de AWLASA si desea vender más del equivalente a 50,000 pesos, se deberá dar aviso al ejecutivo, por lo menos el día hábil previo a la operación, antes de las 13:00 horas tiempo de Guadalajara, Jalisco.

AWLLOYD**HORARIO**

Las órdenes de VENTA que se reciben en las Oficinas de la Operadora de las 9:00 a las 13:00 horas, tiempo de Guadalajara, serán operadas, ese mismo día, y se liquidarán +8 horas hábiles después de la operación, las órdenes de venta que se reciben a partir de las 13:01 y hasta las 17:00 horas, se operarán 24 horas o sea, al día hábil siguiente, conforme al sistema de recepción de órdenes.

LOYPLUS Y LOYDMAX**HORARIO**

Las órdenes se operarán y liquidarán todos los jueves, siempre y cuando estas órdenes hayan sido recibidas por la Operadora por lo menos cuatro semanas antes de que se realice la venta, en los horarios de Operadora de Fondos Lloyd, S.A., que son de lunes a viernes de las 9:00 a las 17:00 horas, conforme al sistema de recepción de órdenes.

AWLASA LOYPLUS, LOYDMAX Y LLOYD91**PRECIO**

El precio de las acciones será el que determine la Entidad Valuadora, el día hábil inmediato anterior al de la operación y liquidación, con el diferencial que en su caso se aplique.

AWLLOYD**PRECIO**

El precio de las acciones de AWLLOYD será el que determine la Entidad Valuadora, el día de la operación después del cierre de la Bolsa Mexicana de Valores.

AWLASA LOYPLUS LOYDMAX LLOYD91 Y AWLLOYD**FORMA DE LIQUIDACION DE LA VENTA**

El importe exacto de la venta de las acciones será entregado, ya sea en cheque a nombre del cliente o depositándolo en su cuenta bancaria, conforme a sus instrucciones escritas.

LOYPLUS LOYDMAX Y LLOYD91**VENTAS AUTOMATICAS**

El cliente podrá instruir por escrito que, en forma permanente, cada primer día hábil, se vendan las acciones correspondientes al importe total o parcial del rendimiento de su inversión durante el mes inmediato anterior, pudiendo elegir el día del mes, que prefiere recoger su cheque de rendimiento.

LLOYD91**PROCEDIMIENTO Y HORARIO**

Las acciones adquiridas se podrán vender de acuerdo con las indicaciones de la siguiente tabla, la cual se actualizará periódicamente, al precio que determine la Entidad Valuadora al cierre de las operaciones del día hábil inmediato anterior a la venta y serán liquidadas el mismo día, con el diferencial que en su caso aplique:

COMPRAS		Ventas (de 9:00 a 13:00 hrs.) Fecha de Venta
Desde el día	Hasta el día (a más tardar a las 13:00 horas)	
28 de septiembre del 2001	25 de octubre del 2001	24 de enero del 2002
25 de octubre del 2001	29 de noviembre del 2001	28 de febrero del 2002
30 de noviembre del 2001	27 de diciembre del 2001	27 de marzo del 2002
28 de diciembre del 2001	24 de enero del 2002	25 de abril del 2002
25 de enero del 2002	28 de febrero del 2002	30 de mayo del 2002
01 de marzo del 2002	27 de marzo del 2002	27 de junio del 2002
01 de abril del 2002	25 de abril del 2002	25 de julio del 2002
26 de abril del 2002	30 de mayo del 2002	29 de agosto del 2002
31 de mayo del 2002	27 de junio del 2002	26 de septiembre del 2002
28 de junio del 2002	25 de julio del 2002	24 de octubre del 2002
26 de julio del 2002	29 de agosto del 2002	28 de noviembre del 2002

En el supuesto de no contar con instrucciones precisas del cliente antes de las 17:00 horas del día hábil anterior a la fecha de venta se prorrogará por otros tres meses más, y así sucesivamente.

IV.C.- LIMITES DE RECOMPRA (VENTAS) ATENDIENDO AL CAPITAL SOCIAL DE:**AWLASA**

EL MAXIMO de recompra será el 100% de la posición del inversionista. Cuando el total de ventas en un mismo día, sobrepase el 40% del Capital Social de AWLASA, se recomprarán las acciones, de acuerdo al sistema de primeras entradas, primeras salidas; las órdenes pendientes se liquidarán conforme se realice la venta de los valores que integran la cartera, hasta completar las recompras.

LOYPLUS Y LOYDMAX

En virtud de que se conoce el monto necesario para cubrir las recompras con más de 28 días de anticipación, se tratará de reinvertir ese monto en valores cuyo vencimiento coincida con la fecha de la recompra. Sin embargo, si existiese una situación desordenada, las recompras se realizarán a prorrata, conforme se realicen las ventas de los valores que integran la cartera de LOYPLUS Y LOYDMAX.

LLOYD91

En virtud de que las recompras se realizarán cada 91 días, se mantendrán valores cuyo vencimiento coincida con la fecha de la recompra, por lo cual en esa fecha la recompra podrá ser hasta el 100% de la tenencia accionaria de cada inversionista; sin embargo, si existiese una situación desordenada, las recompras se realizarán a prorrata, conforme se realicen las ventas de los valores que integran la cartera de LLOYD91.

AWLLOYD

El máximo será el 100% de la posición del inversionista, salvo cuando al querer vender sus acciones, y el total de recompras del día sobrepase el 30% del capital social de AWLLOYD, se recomprarán las acciones de acuerdo al sistema de primeras entradas, primeras salidas. Las ordenes pendientes se liquidarán, conforme se realicen las ventas de los valores que integran la cartera, hasta completar las recompras.

IV.D.- PLAZO MINIMO DE PERMANENCIA DEPENDIENDO DE LA FORMA DE PAGO

Dependiendo de la forma en que liquidó su compra, será el plazo mínimo para la venta de las acciones, a saber:

FORMA DE PAGO	AWLASA	LOYPLUS Y LOYDMAX	AWLLOYD	LLOYD91
Efectivo	Se pueden vender al día hábil siguiente.	Se puede vender después de cuatro semanas (previa orden de venta).	Se pueden vender al tercer día hábil siguiente.	A 91 días
Cheque Local	Se deberá esperar tres días hábiles, o hasta que el Banco haya cobrado el cheque y acreditado el importe en nuestra cuenta de cheques.	Se podrán vender después de cuatro semanas (previa orden de venta).	Se deberá esperar tres días hábiles, o hasta que el Banco haya cobrado el cheque y acreditado el importe en nuestra cuenta de cheques.	A 91 días
Cheque Foráneo (entiéndase librado sobre una ciudad diferente de donde se efectuó el depósito con Operadora de Fondos Lloyd, S.A.)	Se deberá esperar dos semanas o hasta que el Banco haya cobrado el cheque y acreditado el importe en nuestra cuenta de cheques.	Se podrán vender después de cuatro semanas (previa orden de venta).	Se deberá esperar dos semanas o hasta que el Banco haya cobrado el cheque y acreditado el importe en nuestra cuenta de cheques.	A 91 días
Cheque en dólares u otra moneda extranjera	Se deberá esperar OCHO semanas a partir de que realicemos el cambio por moneda nacional, con alguna Casa de Cambio, y hasta que esta nos informe que no nos fue devuelto por la institución libradora.			A 91 días

IV.E.- RECOMPRA EN CASO DE FALLECIMIENTO DEL TITULAR**1.- INDIVIDUAL**

Si la cuenta de inversión está a nombre de un solo titular, INDIVIDUAL, y no designó Beneficiario(s), ésta pasará a sus herederos, conforme a las disposiciones de carácter civil aplicables;

2.- MANCOMUNADA

En una cuenta MANCOMUNADA, en el supuesto del fallecimiento de uno de los titulares, también se observarán las disposiciones de carácter civil aplicables;

3.- SOLIDARIA

Si la cuenta está a nombre de más de una persona, SOLIDARIA (padre e hijo, esposo y esposa, etcétera), cada uno de los titulares puede disponer, indistintamente, del manejo de la cuenta.

V. REGIMEN FISCAL**V.A.- REGIMEN FISCAL DE LAS SOCIEDADES**

Actualmente, de acuerdo con el Artículo 68 de la Ley del Impuesto sobre la Renta vigente, AWLASA, LOYPLUS, AWLLOYD, LOYDMAX Y LLOYD91 no son contribuyentes del Impuesto Sobre la Renta, salvo lo señalado en los artículos 69, 125 y 126.

V.B.- REGIMEN FISCAL SOBRE LAS GANANCIAS DEL INVERSIONISTA EN AWLASA, LOYPLUS, LOYDMAX, LLOYD91 Y AWLLOYD

De acuerdo a la Ley del Impuesto Sobre la Renta vigente, en sus artículos 71A y 77 fracción XVI, las ganancias obtenidas como persona física por sus inversiones en Sociedades de Inversión, están exentas del Impuesto Sobre la Renta.

VI. POLITICAS DE INVERSION DE LA CARTERA**VI.A.- HORIZONTE DE INVERSION**

AWLASA	LOYPLUS LOYDMAX Y LLOYD91	AWLLOYD
CORTO PLAZO	MEDIANO PLAZO	LARGO PLAZO

VI.B.- POLITICA DE SELECCIÓN Y ADQUISICION DE VALORES

Los Comités de Inversión de nuestras Sociedades de Inversión procuran, de acuerdo con las condiciones del mercado y el análisis de las expectativas, seleccionar para su adquisición aquellos valores que se apeguen más a las conveniencias de nuestros inversionistas.

VI.C.- LIMITES MAXIMOS Y MINIMOS POR INSTRUMENTO

Apegándonos a las disposiciones legales aplicables, cada Sociedad de Inversión ha fijado sus políticas de inversión en porcentajes sobre el activo total de la sociedad o sobre la emisión o serie correspondiente, mismos que se detallan a continuación:

REGIMEN DE INVERSION AWLASA, LOYPLUS, LOTUMAX Y LLOYD91

INSTRUMENTO		MAX.	MIN.
1	Efectivo y valores	100%	96%
2	Valores de una misma emisora o de una misma institución de crédito	20%	--
3	Valores de un mismo grupo empresarial	20%	--
4	Valores del Gobierno Federal	100%	--
5	Valores emitidos avalados o aceptados por instituciones de crédito	100%	--
6	Bonos de empresas privadas con calificación no menor de AA (*)	50%	--
7	Papel comercial con calificación no menor de "mxa-2" (*)	50%	--
7.B	Papel comercial con calificación no menor de "mxa-2" (*) (LOYDMAX Y LLOYD91)	20%	--
8	Del total de una misma emisión o serie	15%	--
8.B	Del total de una misma emisión o serie (LOYDMAX)	20%	--
9	Valores listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones	15%	--
10	Títulos de deuda de México, cotizados en los mercados Internacionales	15%	--
11	Máximo de una misma emisión o serie en todos los Fondos LLOYD	30%	--
12	Reportos sobre valores	50%	--
12.B	Reportos sobre valores (LOYDMAX Y LLOYD91)	20%	--
13	Valores de fácil realización	100%	40%
13.B	Valores de fácil realización (LOYPLUS Y LOYDMAX)	100%	20%
13.C	Valores de fácil realización (LLOYD91)	100%	10%
14	Valores con plazo de vencimiento menor a 3 meses	100%	40%
14.B	Valores con plazo de vencimiento menor a 3 meses (LOYPLUS Y LOYDMAX)	100%	20%
14.C	Valores con plazo de vencimiento menor a 3 meses (LLOYD91)	100%	10%
15	Préstamo de valores	NO	NO
16	Obligaciones subordinadas convertibles en acciones	NO	NO
17	Inversión en obligaciones subordinadas emitidas por sociedades controladoras de grupos financieros y por entidades financieras de cualquier tipo, se registrá por las disposiciones que al efecto sean aplicables.		

(*) Calificación de Standard & Poor's o su equivalente de otra Calificadora.

AWLLOYD INSTRUMENTO		MAX	MIN
1	Efectivo y valores	100%	96%
2	Valores de una misma emisora o de una misma institución de crédito	15%	--
3	Del total de una misma emisión o serie	10%	--
4	Valores del Gobierno Federal	40%	--
5	Valores de un mismo grupo	20%	--
6	Valores emitidos, avalados o aceptados por instituciones de crédito	40%	--
7	Valores con plazo de vencimiento menor a 3 meses	--	5*
8	Valores de fácil realización	--	--
9	Valores listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones	15%	--
10	Títulos de deuda de México, cotizados en los mercados Internacionales	15%	--
11	Valores de renta variable	95%	60%
12	Acciones de una misma emisora (Del capital de la emisora)	30%	--
13	Títulos opcionales (Warrants)	15%	--
14	Valores de alta bursatilidad	--	30%
15	Acciones "B" de SINCAS que cotizan en la Bolsa	15%	--
16	Máxima de una misma emisión o serie en todos los Fondos Lloyd	30%	--
17	Reporto y prestamos	No se invierten en estos valores	

Los porcentajes de inversión se computarán diariamente con relación al activo total de la sociedad de inversión registrado, al día anterior a aquel en que se verifique dicho cómputo. Excepto en el caso de:

AWLASA, LOYPLUS, LLOYD91 numerales B LOYDMAX numerales B B	Que es con relación al total de la emisión o serie de que se trate.
AWLASA, LOYPLUS, LLOYD91 Y LOYDMAX numeral 1,2	(En lo relativo a: 1) efectivo y valores, 2) limite por emisora tratándose de títulos bancarios que se seguirán computando de acuerdo a promedios mensuales de saldos diarios.
AWLLOYD numerales 3 y 16	Que es con relación al total de la emisión o serie de que se trate.
AWLLOYD numeral 12 y 15	Acciones de una misma emisora y Acciones "B" de SINCAS que cotizan en la Bolsa.

En el caso de no cubrir o exceder los porcentajes establecidos en los numerales:

AWLASA, LOYPLUS, LLOYD91 numeral 14	LOYDMAX	Y	Valores con vencimiento inferior a tres meses.
AWLLOYD numeral 10			Títulos de deuda de México cotizados en los mercados internacionales.
AWLLOYD numeral 5			Valores de Gobierno Federal.
AWLLOYD numeral 6			Valores emitidos, avalados o aceptados por instituciones de crédito.

Si transcurridos los primeros 30 días no se ha corregido el exceso o defecto, deberá informarlo inmediatamente a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y a los inversionistas en el estado de cuenta hasta su regularización; asimismo si después de 90 días no se han ajustado, deberán solicitar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores autorización para modificar su régimen de inversión y en su caso la clasificación aplicable, previo acuerdo del Consejo de Administración, respecto a los parámetros no mencionados en este párrafo, así como los valores que no se ajusten a sus porcentajes establecidos por las Sociedades, los excesos o defectos relativos deberán ser corregidos el mismo día en que se presenten.

VLD.- POLITICAS DE LIQUIDEZ

AWLASA
Por política interna, tendrá siempre invertido por lo menos el 40% en valores de fácil realización para poder hacer frente al pago de las acciones que quieran vender sus inversionistas
LOYPLUS Y LOYDMAX
Por política interna, tendrá siempre invertido por lo menos el 20% en valores de fácil realización, para poder hacer frente al pago de las acciones que quieran vender sus inversionistas.
LLOYD91
Tendrá siempre invertido por lo menos el 10% en valores de fácil realización y 10% en valores con vencimiento menor a tres meses, para poder hacer frente al pago de las acciones que se recompan para cubrir el rendimiento mensual de los inversionistas que así lo soliciten.
AWLLOYD
Es una Sociedad de Inversión Común, a largo plazo, cuya liquidez debe ser suficiente para cubrir los requerimientos de venta de acciones por parte de los inversionistas, y estará condicionada a mantener como mínimo el 30% en emisoras de alta bursatilidad.

VII.- RIESGOS QUE PODRIAN DERIVARSE DE LA INVERSION EN AWLASA, LOYPLUS, LOYDMAX, LLOYD91 Y AWLLOYD

Como en toda inversión, existen algunos riesgos que afectarían el precio de las acciones de Sociedades de Inversión, como podrían ser:

- Una alza en las tasas de interés de los diferentes valores que integran la cartera de las Sociedades de Inversión, ocasionarán una baja en los precios de esos valores, baja que se prolongaría hasta que los valores adecuen sus intereses a las nuevas tasas.

- En el caso de valores denominados en otras monedas, una variación en las tasas de cambio, afectaría el precio de los mismos.
- Las Sociedades de Inversión están autorizadas para invertir en valores denominados UMS (United Mexican States), que son títulos emitidos por el Gobierno Mexicano en el mercado Internacional, si bien el rendimiento de dichos valores se encuentra denominado en dólares, su precio fluctúa de acuerdo con los movimientos de las tasas de Estados Unidos de América y de acuerdo con la percepción de los mercados sobre el pago del Gobierno Mexicano. Algunos de estos títulos tienen plazos al vencimiento de hasta 30 años, por lo cual los movimientos de las tasas, aunque sean pequeños, pueden afectar de manera sensible el precio de dichos valores y por lo tanto su impacto dependerá del porcentaje que representen dichos valores en la cartera de AWLASA.
- Únicamente para AWLLOYD una baja en los precios de los valores de renta variable que integran el portafolio, afectaría en forma negativa el valor de la acción.

VIII.- SISTEMA DE VALUACION DE LAS ACCIONES DE AWLASA, LOYPLUS, LOYDMAX, LLOYD91 Y AWLLOYD

VIII.A.- SISTEMA Y PERIODICIDAD DE VALUACION

COVAF, S.A. DE C.V., en su carácter de Entidad Valuadora, de acuerdo a las disposiciones legales aplicables, diariamente, determinará el precio de valuación; el cual resultará de dividir, entre la cantidad de acciones en circulación representativas del capital pagado de las Sociedades de Inversión, la cantidad que resulte de sumar al importe de los valores de que sea propietaria, todos sus demás activos y restar sus pasivos.

VIII.B.- DIFERENCIAL

Las Sociedades de Inversión ante condiciones desordenadas de mercado que pudieran generar compras o ventas significativas e inusuales de sus propias acciones, podrán aplicar al precio de valuación de las acciones emitidas, un diferencial de hasta el 2% para la realización de operaciones de compra y venta sobre las mismas, este porcentaje se quedará en la sociedad, en beneficio de los accionistas que permanezcan en la Sociedad.

VIII.C.- MEDIOS PARA DAR A CONOCER EL PRECIO

Diariamente en los periódicos de mayor circulación en el país que publican los cierres de la Bolsa Mexicana de Valores, aparecerá bajo la clave de AWLASA B, LOYPLUS B, LOYDMAX B, LLOYD91 B Y AWLLOYD B, el precio al cual se operaron las acciones, junto con el volumen operado el día hábil anterior, conforme lo establecen las disposiciones legales aplicables. También, se puede consultar el precio en los pizarrones de avisos de todas las oficinas de Operadora de Fondos Lloyd, S.A.

IX.- MODIFICACIONES AL REGIMEN DE INVERSION O DE RECOMPRA

Cualquier cambio o modificación al régimen de inversión y/o de recompra, podrá realizarse después de que hayan transcurrido, por lo menos, SEIS MESES, contados a partir de la fecha de autorización del presente prospecto por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, salvo condiciones extraordinarias.

De acuerdo con las disposiciones legales aplicables, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores podrá autorizar modificaciones al régimen de inversión y/o de recompra mencionados en este prospecto, una vez que el cambio haya sido aprobado en sesión que celebre el Consejo de Administración. En el caso de modificaciones, cualquier accionista tendrá derecho a que la Sociedad de Inversión, al través de Operadora de Fondos Lloyd, S.A., le recompre al precio de valuación y sin aplicar diferencial, hasta el 100% de su tenencia accionaria, en un plazo máximo de 10 días hábiles contados a partir

de que se hayan hecho de su conocimiento las citadas modificaciones, mediante la publicación correspondiente en un periódico de circulación nacional y en comunicación escrita, con acuse de recibo, a cada inversionista. Tanto la publicación como la comunicación escrita deberán realizarse con una anticipación no menor de 20 días hábiles a que surtan efecto las modificaciones correspondientes.

X.- ANEXOS AL PROSPECTO

Las Sociedades de Inversión, AWLASA, LOYPLUS, LOYDMAX, LLOYD91 Y AWLLOYD, podrán incorporar mediante anexos al presente prospecto, cambios que permitan la adquisición y venta de nuevos instrumentos, nuevos mecanismos bursátiles y diversos tipos de operaciones, así como nuevos parámetros de inversión, que fueran emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores mediante disposiciones de carácter general, que les sean aplicables a las Sociedades de Inversión, con posterioridad a la autorización del presente prospecto.

Los anexos a los que se hace referencia en el párrafo anterior, serán remitidos a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

XI.- INFORMACION A LOS INVERSIONISTAS

XI.A.- ESTADOS DE CUENTA

Los estados de cuenta mensuales que Operadora de Fondos Lloyd, S.A., enviará a sus clientes, contarán con la siguiente información:

- 1) Descripción detallada de todas las operaciones efectuadas entre el inversionista y AWLASA, LOYPLUS, LOYDMAX, LLOYD91 Y AWLLOYD;
- 2) Posición de acciones al último día del corte mensual y posición al corte mensual anterior;
- 3) Especificación del nombre del periódico de circulación nacional en el que se publique la relación de los activos que integran la cartera de valores de AWLASA, LOYPLUS, LOYDMAX, LLOYD91 Y AWLLOYD;
- 4) La clasificación que corresponda a la Sociedad de Inversión, conforme a las categorías que se contienen en las disposiciones legales aplicables;
- 5) La calificación otorgada por Standard & Poor's que refleje los riesgos de crédito y de mercado de la cartera, así como la calidad de la administración.

XI.B.- RELACION DE LOS ACTIVOS QUE INTEGRAN LA CARTERA DE VALORES DE AWLASA, LOYPLUS, LOYDMAX, LLOYD91 Y AWLLOYD

Dentro de los primeros cinco días hábiles posteriores al cierre mensual se publicarán en un diario de circulación nacional, la composición de la cartera de valores respectiva de las Sociedades de Inversión al cierre del mes inmediato anterior, junto con las clasificaciones, así como la calificación otorgada por la Institución Calificadora en los casos de AWLASA, LOYPLUS, LOYDMAX Y LLOYD91.

Asimismo, los Ejecutivos de Cuenta en cada una de las oficinas de Operadora de Fondos Lloyd, S.A., mantendrán una dotación de los estados financieros semanales con cifras al cierre del viernes inmediato anterior, que incluyen la composición de la cartera de valores, junto con la clasificación, así como la calificación otorgada por la Institución Calificadora; y, de los estados financieros mensuales con cifras al cierre del último mes; mismos que son exhibidos, conforme a las disposiciones legales aplicables, en lugar visible de cada Oficina de Operadora de Fondos Lloyd, S.A.

Cualquier cliente puede pedir a su Ejecutivo de Cuenta, que lo explique el contenido de estos estados financieros y así pueda verificar la valuación o el precio de las acciones.

XII.- VIGILANCIA Y SUPERVISION

De acuerdo con las disposiciones legales aplicables, las actividades de inspección y vigilancia son realizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, quien expide las disposiciones de Carácter General aplicables al funcionamiento de este tipo de sociedades, como son: AWLASA, LOYPLUS, LOYDMAX, LLOYD91 Y AWLLOYD, Operadora de Fondos Lloyd, S.A., Standard & Poor's, COVAF y "GBS-DATA".

XIII.- DEPOSITOS DE VALORES

Todos los valores que conforman la cartera de valores de las Sociedades de Inversión que administra Operadora de Fondos Lloyd, S.A., se encuentran depositados en la "S.D. Indeval", S.A. de C.V., de acuerdo a las disposiciones legales aplicables.

XIV.- ACEPTACION DEL PROSPECTO

El cliente acepta con su firma en el recibo que forma parte del Contrato que celebró con Operadora de Fondos Lloyd, S.A., el haber recibido, leído y estar conforme y consciente con el contenido del presente "Prospecto de Información al Público Inversionista".

XV.- NOTAS

LA INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS NO IMPLICA CERTIFICACIÓN SOBRE LA BONDAD DEL VALOR O LA SOLVENCIA DEL EMISOR.

En todo caso, las operaciones que lleve al cabo, AWLASA, LOYPLUS, LOYDMAX, LLOYD91 Y AWLLOYD incluidas las que se describen en este Prospecto de Información al Público Inversionista, deberán ajustarse estrictamente a las disposiciones legales aplicables.

Todas las condiciones, operaciones y regímenes de inversión y de recompra, contenidas en el presente "Prospecto de Información al Público Inversionista" son responsabilidad de Operadora de Fondos Lloyd, S.A., en los términos previstos en el mismo.

AUTORIZACION DEL PROSPECTO DE AWLASA, LOYPLUS Y AWLLOYD POR LA COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES OFICIO N° DGSJ-99/1582, FOLIO 3582 DE FECHA 1° DE SEPTIEMBRE DE 1999.

AUTORIZACION DEL PROSPECTO DE LOYDMAX POR LA COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES OFICIO DGSJ-2000/792, FOLIO 9362 DE FECHA 5 DE JUNIO DEL 2000.

AUTORIZACION DE LAS ADECUACIONES AL PROSPECTO DE AWLASA, LOYPLUS, AWLLOYD Y LOYDMAX POR LA COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES OFICIO DGSJ-2000/1000, FOLIO 9600 DE FECHA 31 DE AGOSTO DEL 2000.

AUTORIZACION DEL PROSPECTO DE LLOYD91 POR LA COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES OFICIO N° DGSJ-2001/224, FOLIO 3224 DE FECHA 16 DE FEBRERO DEL 2001.

AUTORIZACION DEL CAMBIO DE REGIMEN DE INVERSION Y CLASIFICACION DE AWLASA Y LOYPLUS POR LA COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES OFICIO N° DGSJ-2001/3377, FOLIO 377 DE FECHA 23 DE ABRIL DEL 2001.

A Operadora de Fondos Lloyd, S.A.
Operadora de las Sociedades de Inversión:

AWLASA

Valores Awlasa, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para personas físicas, Diversificada.

LOYPLUS

Fondo Lloyd Plus, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para personas físicas, Diversificada.

AWLLOYD

Fondo Bursátil Lloyd, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión común, Diversificada.

LLOYD 91

Fondo Lloyd 91 S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para personas físicas, Diversificada.

LOYDMAX

Fondo Lloyd Máximo, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para personas físicas, Especializada.

Yo _____ RECIBI, leí y estoy consciente y conforme con el contenido de los **Prospectos de Información al Público Inversionista** de las sociedades de inversión anotadas en el encabezado del presente recibo, confirmándolo con mi firma al calce del presente recibo.

Fecha

Firma

Cuenta

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

28-Sep-01

Información Detallada

Clave de Pizarra
AWLASA
Denominación Social
Valores Awlasa S.A. de C.V.
Soc. de Inv. en Instrumentos de Deuda
Fecha de Constitución
06/07/95
Tipo de Sociedad de Inversión
Instrumentos de Deuda para
Personas Físicas
Horizonte de Inversión
Corto Plazo
Clasificación
Agresiva

Calificación
AAA II S&P
Mínimo de Inversión
\$1,000 pesos
Disponibilidad
Máximo de menos de \$50,000.
24hrs. más de \$50,000
Horario de operaciones (Compra-Venta)
Las órdenes recibidas de 9:00 a 13:00
(hora de Guadalajara) serán operadas
y liquidadas el mismo día, las que se
reciban a partir de las 13:01 a las 17:00
hrs. serán operadas a las 24 hrs.

Director del Fondo
Fedeugo Rangil Durán

E-mail
fedeugo@loyd.com.mx

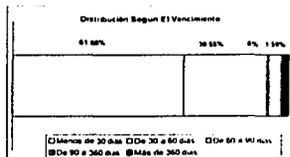
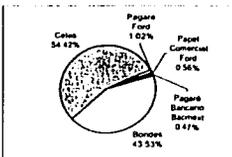
Presidente
Ricardo O. Huaran Alvararez
Secretario
Arturo Salcedo Sánchez
Vocales Proprietarios:
Fedeugo Rangil Durán
Mário Colquhoun Orozco
Hector Córdoba de Anda
Miguel Oscar Sánchez Ruiz
102 E. 3668-DG5V-II A.C. 297
Stanford & Thorpe
Covaf S.A. de C.V.
GIS Data

Consejo de Administración

Comisario:
Autorización CNBV:
Calificadora:
Valuador:
Price Vendor:

Composición % de la Cartera

Total Bancarios	0.47
Pagaré Bancario (Banco)	0.47
Total Gubernamental	97.93
Bonos	43.53
Cafés	34.42
Total Privado	1.02
Pagaré Ford	1.02
Fondos Comerciales	0.56
	100.00

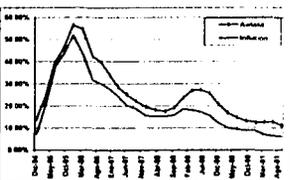


Rendimiento Comparativo Anterior vs. Inflación

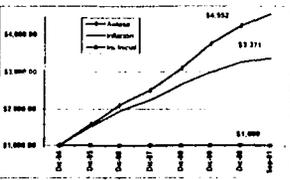
Fecha	Moneda	Moneda	Inflación	Rend. Real
Mar-94	100.0000	100.0000	0.0000%	0.0000%
Jun-94	116.2700	116.2700	15.8723%	2.9389%
Sept-94	7.252460	131.2510	18.3999%	1.2129%
Dic-94	7.801110	145.3170	46.2778%	1.9009%
Mar-95	8.763040	156.9150	58.5761%	0.0700%
Jun-95	12.373710	211.5960	25.5419%	2.2656%
Sept-95	12.957700	217.7490	25.2412%	4.0648%
Dic-95	14.053410	224.3590	22.2668%	2.3913%
Mar-96	14.053410	231.8460	18.7407%	2.4747%
Jun-96	18.577577	286.4280	26.0316%	7.3421%
Sept-96	19.402567	296.7000	21.3752%	6.4603%
Dic-96	20.267832	301.2510	25.9013%	6.9961%
Mar-97	21.026690	308.9180	20.8046%	7.8447%
Jun-97	21.026690	317.3990	27.6969%	8.5366%
Sept-97	21.026690	326.3600	27.1191%	8.8869%
Dic-97	21.026690	340.3810	27.8764%	9.3267%
Mar-98	24.521465	340.3810	12.8764%	7.1745%
Jun-98	25.144176	343.6940	12.6829%	6.5734%
Sept-98	25.487266	348.0400	11.4524%	6.1383%

Histórico Activos & Cuentas Totales

	Activos	Cuentas
Cierre Mes Actual	\$ 1,942,107,090	71,306
Cierre Mes Anterior	\$ 1,948,661,735	71,123
Cierre Año Pasado	\$ 1,718,153,721	59,214
Cierre Año Antepasado	\$ 1,586,313,244	49,464



Creación de \$1,000 de Dic-94 a Sep-01



Resumen de Rendimiento

	Inflación	Activos	Cuentas	Mon. Inv. en	T. de Cuenta
Bono	0.33%	0.25%	0.20%	0.25%	0.2%
Activos	3.40%	7.90%	8.85%	8.03%	3.61%
UBI. Inv.	6.14%	11.15%	13.85%	11.19%	-2.30%
Bono + Activos	4.72%	7.26%	4.76%	-1.95%	

Operadores de Fondos Lloyd S.A.

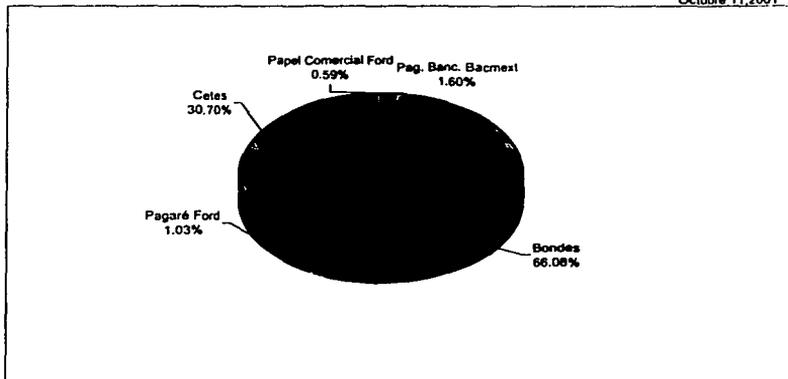
Oficina México
Dirección: Av. Mariano Otero 1815-A
44560 Guadalajara Jal.
Teléfono: (33) 640-2000
Fax: (33) 647-2128
Call Center: (33) 880-2020 / (01 800) 723-2000
Centro de Información Automática: (33) 820-20 80 / (01800) 570-2000

Oficinas Adicionales:
Aguascaltecas: (477) 831-10 al 13
Chetumal: (997) 521-4950, 86 87
Guadalupe: (477) 831-10 al 13
Puebla: (228) 216-8000
Toluca: (722) 216-8000
Zacatecas: (243) 216-8000

León: (477) 831-10 al 13
Querétaro: (477) 831-10 al 13
San Juan: (477) 831-10 al 13
San Luis Potosí: (477) 831-10 al 13
San Miguel de Allende: (477) 831-10 al 13
Toluca: (722) 216-8000
Zacatecas: (243) 216-8000

León: (477) 790 110
Querétaro: (477) 790 110
San Juan: (477) 790 110
San Luis Potosí: (477) 790 110
San Miguel de Allende: (477) 790 110
Toluca: (722) 216 8000
Zacatecas: (243) 216 8000

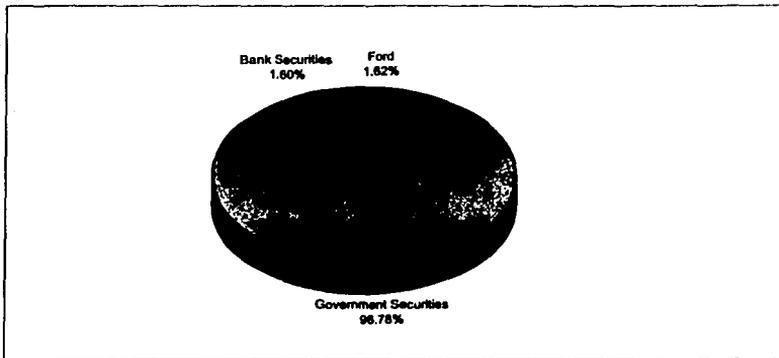
Octubre 11, 2001



Inversión en Valores Gubernamentales	96.78%
Bonos, Pagarés, C.D.'s Bancarios y Aceptaciones	1.60%
Pagaré Ford	1.62%
	100.00%

Valores Awiasa, S.A. de C.V.
Short term Money Market Fund for Individual Investors

October 11th, 2001



Government Securities	96.78%
Bank Securities	1.60%
Ford	1.62%
	100.00%

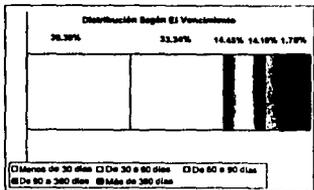
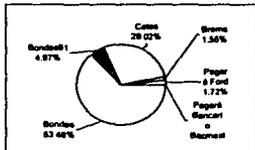
26-Sep-01

Clave de Pizarra
LOYDPLUS
Denominación Social
Fondo Loydplus S.A. de C.V.
Soc. de Inv. en Instrumentos de Deuda
Fecha de Constitución
20/06/90
Tipo de Sociedad de Inversión
Instrumentos de Deuda para
Personas Físicas, Diversificada
Horizonte de Inversión
Mediano y Largo Plazo
Clasificación
Agregada
Calificación
AAA / 1 SA P

Monto de Inversión
\$10,000 pesos
Disponibilidad
28 días
Horario de operaciones de Compra
Las Órdenes recibidas de 9:00 a 13:00
(hora de Cuatrecasas) serán operadas
y liquidadas al mismo día; las que se
reciben a partir de las 13:01 a las 17:00
hrs. serán operadas a las 24 hrs.
Horario de operaciones de Venta
Las Órdenes de compran y liquidarán todos
los juenes, siempre y cuando se hayan
recibido cuatro semanas antes de que se
realice la venta de 9:00 a 17:00 hrs.

Director del Fondo
Felicitó Rangel Durán
Correo: felicit@loyd.com.mx
E-mail
Ricardo O'Rourke Martínez
Armando Salcedo Sánchez
Felicitó Rangel Durán
Marta Collignon Ortao
Miguel Córdova de Anda
Miguel Oscar Sánchez Ruiz
Ciro 2766, Foto 6451
Stanford & Pórfir
COVAF S.A. de C.V.
CIBS Data
Presidente:
Bancaría:
Vocales Proprietarios:
Comisario:
Autorización CNBV:
Cálculo valores:
Valores
Precio Vendor:

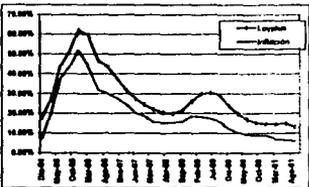
Instrumentos	Porcentaje
Total Bancarios	9.26
Pagaré Bancario Sacmex	0.26
Total Gubernamental	96.92
Bonos	63.66
Bonotes	6.97
Cetes	26.02
Bonms	1.35
Total Prurado	1.72
Pagaré Ford	1.72
	100.00



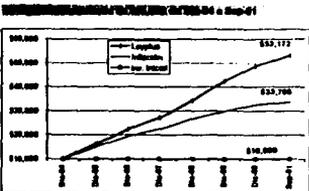
Clave	Clave	Clave	Clave	Clave	Clave
Mar-99	1,487,090	119,270.00	28,565.51%	30,431.77%	6,325.97%
Jun-99	1,700,550	137,251.10	43,849.9%	37,722.9%	11,644.5%
Sept-99	1,897,890	145,317.10	51,309.1%	43,479.9%	5,814.8%
Dic-99	2,118,900	154,919.00	92,049.9%	81,299.1%	8,834.9%

Clave	Clave	Clave
Clave Más Actual	\$	3,278,196,532
Clave Más Anterior	\$	3,388,498,485
Clave Año Pasado	\$	3,227,350,782
Clave Año Antepasado	\$	4,034,744,121

Clave	Clave	Clave	Clave	Clave	Clave
Mar-01	3,081,040	211,589.00	31,584.4%	24,466.6%	6,789.8%
Jun-01	3,242,090	217,749.00	27,789.1%	20,249.2%	6,181.9%
Sept-01	3,382,900	224,399.00	24,849.9%	18,781.9%	4,849.9%
Dic-01	3,551,730	231,899.00	21,921.9%	18,719.9%	6,409.9%



Clave	Clave	Clave	Clave	Clave	Clave
Mar-00	4,229,836	299,429.00	29,992.9%	19,294.9%	9,899.9%
Jun-00	6,094,425	294,789.00	30,492.9%	17,292.9%	11,147.9%
Sept-00	6,521,703	391,219.00	29,781.9%	19,294.9%	11,835.9%
Dic-00	6,511,730	395,819.00	23,899.9%	17,219.9%	12,209.9%



Clave	Clave	Clave	Clave	Clave	Clave
Mar-01	8,617,980	340,381.00	14,713.7%	7,145.5%	7,045.5%
Jun-01	8,822,994	343,694.00	14,897.9%	6,579.9%	7,894.1%
Sept-01	8,945,518	348,000.00	15,169.1%	6,139.9%	6,841.5%

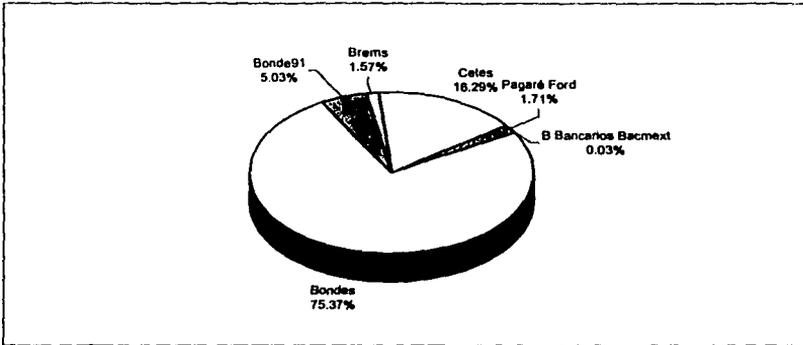
Objetivo Meta
Dirección: Av. Mariano Cano 1915-A
44360 Cuatrecasas, Jal.
Teléfono: (3) 880-2000
Fax: (3) 847-2128
Call Center: (3) 880-2070 / (01 800) 723-2000
Centro de Información Automática: (3) 880-20-80 / (01800) 570-2000
Web Site: www.loyd.com.mx
E-mail: lloyd@loyd.com.mx

Oficinas Autorizadas:
Agu. Jal. (378) 631-10 al 13
Chetumal, Yuc. (378) 521-8960 al 87
Cancún, Quint. Roo. (984) 91-8131
Paseo Panteón (28 913-3000)
Plaza El Bosque (28 645-8129)
Aguascalientes (21 862-8680)
H. Laredo, Tama. (871) 48-7991/874, 158-884
México, D.F. P. Gómez Colón 5637-8130
Río Piedras, 8216-3878

Lima, Cto. Plaza Mayor (471) 780-110
Cuzco, Cto. (01) 299-8068
Cto. Valdivia, A.T. Plaza Miraflores (222) 131-01
Pun. Sta. María (322) 424-80, 416-89
San Miguel de Allende, Cto. (418) 248-68 72
Toluca, B.C. (88) 83-18-81 al 85
DEPARTAMENTO DE ANALISIS

Fondo Lloyd Plus, S.A. de C.V.
Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda

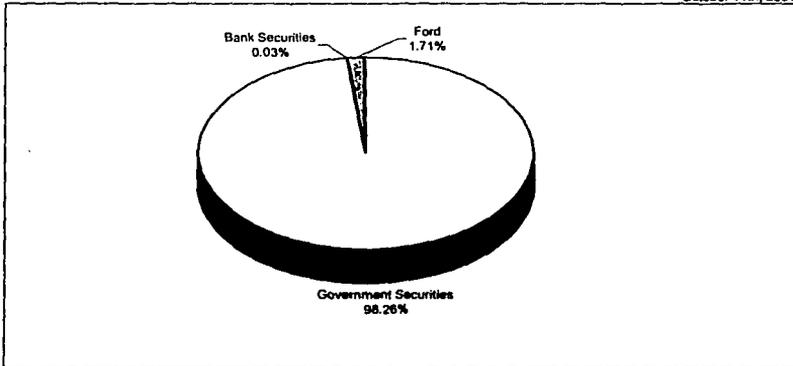
Octubre 11, 2001



Inversión en Valores Gubernamentales	98.26%
Bonos, Pagarés, Aceptaciones y C.D.'s Bancarios	0.03%
Pagaré y P. Comercial Ford	1.71%
	100.00%

Fondo Lloyd Plus, S.A. de C.V.
Medium term Money Market Fund for Individual Investors

October 11th, 2001



Government Securities	98.26%
Bank Securities	0.03%
Ford	1.71%
	100.00%