

300602

29A
2ej,



UNIVERSIDAD LA SALLE

**FACULTAD DE CONTADURIA Y
ADMINISTRACION
ESTUDIOS INCORPORADOS A LA U.N.A.M.**

**INTRODUCCION AL MERCADO
DE DINERO**

TESIS PROFESIONAL
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE :
LICENCIADO EN ADMINISTRACION DE EMPRESAS
P R E S E N T A :
GABRIELA MARRUFO ANCIRA

MEXICO, D. F.,

1987



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 está 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.

UNIVERSIDAD LA SALLE

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

ESTUDIOS INCORPORADOS A LA U.N.A.M.

TESIS PROFESIONAL PARA OBTENER EL
TITULO DE:

LICENCIADO EN ADMINISTRACION DE -
EMPRESAS, PRESENTA:

GABRIELA MARRUFO ANCIRA.

México, Distrito Federal Año 1987

**ESTE SEMINARIO DE INVESTIGACION SE INICIO EN MARZO DE-
1986 Y FUE TERMINADO EN MARZO DE 1987.**

I N D I C E

INTRODUCCION.

CAPITULO I.- EVOLUCION DEL SISTEMA FINANCIERO.

- ANTECEDENTES GENERALES.
- ANTECEDENTES DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.
- DIFERENCIAS ENTRE LAS SOCIEDADES NACIONALES DE CRE
DITO Y LOS AGENTES DE VALORES [PERSONA MORAL].
 - DIAGRAMA DE CAPTACION DE FONDOS.
 - DIAGRAMA DE APLICACION DE FONDOS.
- MERCADOS FINANCIEROS.
 - MERCADO PRIMARIO.
 - MERCADO SECUNDARIO.
- SISTEMA FINANCIERO MEXICANO Y SU DIVISION.
 - INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO.
 - INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE CAPITALES.

CAPITULO II.- INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO EN -
MEXICO.

- CETES.

- ACEPTACIONES BANCARIAS.
- PAPEL COMERCIAL BURSATIL.
- PAPEL COMERCIAL EXTRABURSATIL.
- PAGARE EMPRESARIAL BURSATIL.
- PAGAFE.

CAPITULO III.- TRATAMIENTO FISCAL.

- TRATAMIENTO FISCAL DE LOS INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO.

CAPITULO IV.- OPERACION.

- MECANICA OPERATIVA DE LOS INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO.

CAPITULO V.- SOCIEDADES DE INVERSION(DE RENTA FIJA).

- PARTICIPACION DE LAS PERSONAS FISICAS EN EL MERCADO DE DINERO A TRAVES DE LAS SOCIEDADES DE INVER-- SION.

CAPITULO VI.- CONCLUSIONES.

CAPITULO VII.- GLOSARIO DE TERMINOS.

BIBLIOGRAFIA.

P R O L O G O

Cuando yo me encontré con la necesidad de hacer mi Seminario de Investigación, no dudé en ningún momento en hacerlo sobre lo relacionado a la Bolsa de Valores. Resulta fácil quizá el decir esto ahora, pero cuando yo estaba por empezar el Quinto Semestre de mi carrera de Administración, recibí una noticia de una hermana, diciéndome: "Te conseguí trabajo en Casa de Bolsa Cre--- mi..." En ese momento, para mí era algo totalmente -- desconocido, sin embargo, acepté y fui a la entrevista de trabajo, en donde me dijeron que iba a manejar ---- clientes, compra/venta de cetes, aceptaciones banca--- rias, petrobonos, bib's, acciones, etc. Yo me topaba en esos momentos con el gran reto de mi vida, y, con un gran esfuerzo, venciendo el miedo y conquistando el -- reto, ahora llevo ya tres años trabajando y no me --- arrepiento de haber entrado a un mundo tan interesante y complejo como el "Mercado de Valores", en el que se puede encontrar el poder y la fama sin ser un artista; esto lo digo porque puedes ser tú, Ejecutivo de Cuen--- ta, la "estrella" de muchas empresas, el gafa de direc--- tores de finanzas, socios y amigos sólo por manejar -- su dinero y sus decisiones financieras en los momentos necesarios y precisos, hasta inclinar la balanza a fa--

vor del éxito.

Mi interés es darle a mis compañeros de la Universidad La Salle y de otras universidades la posibilidad de tener a la mano los conocimientos fundamentales para poder laborar en una Casa de Bolsa, con la ventaja de no tener que vivir la experiencia de aprender "a golpes". Darle la oportunidad, a quien le interese, de conocer algo para lo que la Universidad me preparó y otorgarles la sensación de traspasar sus propios límites de conocimiento.

I N T R O D U C C I O N

La planeación de este Seminario de Investigación tiene dos propósitos: El primero, obtener el título de licenciada en Administración de Empresas, para lo cual he querido desarrollar mi máximo esfuerzo; y, el segundo propósito, es aportar a mi Universidad y otras, un compendio de datos sobre lo que es una parte del Mercado Bursátil en nuestro país, con la intención de que se conozcan otras alternativas de inversión que día a día toman un papel más importante en nuestra economía y -- nuestras finanzas.

Con este trabajo, pretendo que el lector llegue a conocer las bondades y características de los instrumentos que integran el Mercado de Dinero en México.

Los objetivos específicos son:

- Conocer brevemente los antecedentes de la Bolsa Mexicana de Valores.
- Señalar las diferencias existentes entre los instrumentos de captación de un banco y de una casa de bolsa.

- Importancia del Mercado de Dinero en México.
- Diferenciar las caracterfsticas de los-
distintos instrumentos de inversión y -
financiamiento del Mercado Bursátil.
- Saber qué es una tasa de descuento y --
los efectos de las tasas de rendimiento
sobre los precios.
- Analizar el nacimiento de nuevos instrumen
tos en el mercado como los Pagafes.
- Conocer el tratamiento fiscal de cada -
instrumento.
- Identificar los tipos de operaciones --
que pueden hacerse en ese mercado.
- Conceptualizar la importancia y alcance
del Mercado de Dinero dentro del Merca-
do Bursátil Mexicano.

Planteamiento del trabajo:

- Demostrar la importancia de conocer y -
analizar las alternativas que presenta-

el Mercado de Dinero para los directores de finanzas en las empresas actuales y en el mundo financiero que vivimos.

El diseño de la prueba se basó en:

- La investigación documental,

Para desarrollar este Seminario se recurrió a diferentes fuentes de información, basándose principalmente en textos relacionados con el tema, a fin de recopilar la información que permitiera esclarecer los conceptos básicos y determinantes que comprenden este tema.

- Las bibliotecas que se consultaron fueron de dos tipos:

. Generales

Universidad La Salle.

Instituto Tecnológico Autónomo de México.

Universidad Anáhuac.

. Especializadas

Banco de México.

Banco Nacional de México (Banamex), S.N.C.

Comisión Nacional de Valores.

Instituto Mexicano del Mercado de Capitales.

Casa de Bolsa Cremi, S.A.,

- La Investigación de Campo.

Podemos decir que la investigación de campo que se desarrolló para este seminario está basada principalmente en la experiencia que he logrado durante casi cuatro años de estar en contacto diario con el ambiente bursátil, aprendiendo y desarrollándome profesionalmente; hecho que me permitió expresar mis conocimientos y dudas a través de las investigaciones realizadas en el desempeño de mi trabajo diario.

CAPITULO I

EVOLUCION DEL SISTEMA FINANCIERO

- Antecedentes Generales.

Desde la antigüedad, los comerciantes y otras personas relacionadas con las actividades de mercado solían reunirse en sitios determinados, por lo general, ciudades enclavadas en el cruce de las grandes rutas comerciales para efectuar transacciones y tratar toda clase de asuntos relativos con su interés. Estos lugares de reunión pueden ser considerados como las primeras "organizaciones" auxiliares del comercio y de las actividades relacionadas en una forma u otra con el mercado.

Largo tiempo habría que transcurrir para la aparición de lo que hoy en día conocemos como "la Bolsa de Valores".

El concepto de "Bolsa" surge en el siglo XVI, con la aparición de los valores mobiliarios emitidos en masa y con el surgimiento de las primeras sociedades anónimas de importancia.

En estas organizaciones, el comercio de mercancías es sustituido de manera progresiva por el comercio de valores.

La primera bolsa con características definidas es la de Londres, que fue fundada en 1570, y a partir de ella se generaliza este tipo de instituciones en los países de Europa y después en América. En la actualidad podemos decir que en todos los países de economía de mercado existe en forma organizada una "bolsa de valores".

● Antecedentes de la Bolsa Mexicana de Valores.

La Bolsa Mexicana de Valores inició sus operaciones el 21 de octubre de 1895 con el nombre de "Bolsa de Valores de México", sin embargo, aunque ésta se inició desde ese año, no se puede hablar de un verdadero mercado de valores, sino hasta el período que va de 1925, año de la fundación del Banco de México, y, 1934, año en que se funda Nacional Financiera, hecho que viene a dar las bases de la actual Bolsa de Valores.

La época que va de 1934 a 1960 es de maduración, que -

se basa en la estabilidad política y social así como-- en la implementación de políticas monetarias y financieras que proporcionan el inicio de la industrialización del país.

En el año de 1976 se realizó la fusión de las bolsas-- de valores de Guadalajara y Monterrey con la de México, quedándose desde entonces el actual nombre de "Bolsa Mexicana de Valores".

En la década de los sesentas el crecimiento y la estabilidad del país impulsaron la rápida expansión del -- sistema bancario, así como el impulso a otros intermediarios financieros.

Una de las décadas más sobresalientes y de hechos ---- trascendentales para el mercado de valores fue la época de los sesentas en donde surgió la necesidad de --- crear una Ley que vinculara a oferentes y demandantes de manera más rápida y eficaz para satisfacer la necesidad de mayor liquidez y seguridad en las transacciones y, que regulara las nuevas emisiones de títulos, así - como permitir a las instituciones de seguros participar en el mercado, por lo que los participantes de és-

4

te realizaron un intenso esfuerzo por conseguir que el Mercado Bursátil tuviera su propio marco jurídico; logrando, que en el año de 1975, fuese promulgada la Ley del Mercado de Valores, lo que le daría más importancia a los Agentes de Valores Personas Morales, o sea, - [Casas de Bolsa]. (1)

Para entender en forma más clara, a continuación diremos las diferencias entre una casa de bolsa y una sociedad nacional de crédito.

- Diferencias entre Sociedades Nacionales de Crédito y los Agentes de Valores Personas Morales.

Ambos son intermediarios financieros aunque de manera distinta.

Los dos tipos de instituciones en forma muy genérica se dedican en esencia a captar ahorro y excedentes tempora

(1) Lic. Alfredo Lagunillas Iñarritu: "Historia de la - Bolsa Mexicana de Valores", pág. 5,139,140,209,310. 2 Tomos, Edición de la Bolsa Mexicana de Valores.

les de efectivo, para, a su vez, canalizar estos recursos hacia los sectores productivos del país, -principalmente a las empresas y al sector público.

Aunque existe un gran número de diferencias formales - entre un banco y una casa de bolsa, fundamentalmente - sólo hay dos grandes diferencias de fondo:

- Los bancos captan los recursos a través de: -- saldos de cuentas de cheques, inversiones en - certificados de depósito, pagarés con rendi--- miento liquidable al vencimiento, etc., por -- cuenta propia, esto es, los bancos incorporan a su balance como deudas [pasivos], todos los recursos captados por ellos; es decir, al llegar los fondos a un banco los absorbe y los in corpora a su contabilidad propia. Al otorgar - préstamos sobre esos fondos, el banco asume -- plena responsabilidad sobre esos préstamos.

Las casas de bolsa, en cambio, ejercen una labor de intermediación más pura en el estricto sentido de la palabra, ya que realmente captan los recursos en nombre y por cuenta de ter-

ceros.

En el diagrama número 1, Captación de Fondos, se puede apreciar lo anterior con mayor claridad. En este aparecen, dentro de un cuadrado en la parte superior, un banco, y en la parte inferior una casa de bolsa. Del lado derecho aparecen listados los principales instrumentos de captación de fondos de ambos intermediarios financieros.

En el diagrama número 2, Aplicación de Fondos, se enumeran los principales destinos de dichos recursos mencionados en el lado derecho.

Por lo que al banco concierne, nótese que se pierde la identidad de los canales de captación en relación con los usos de esos fondos. En el caso de la casa de bolsa, la situación es distinta, ya que justamente los instrumentos de captación corresponden íntegramente a los destinos de los fondos.

Las casas de bolsa actúan como un intermedia--

rio en el sentido estricto, ya que con una -- "mano" captan fondos y con la "otra", de manera simultánea, los están entregando al emisor correspondiente [mercado primario], y esta manera de operar hace que, al final de cuentas, la operación de inversión quede entre el inversionista y el emisor correspondiente. La casa de bolsa únicamente actúa como agente para poner en contacto a ambas partes.

- Las casas de bolsa a través de la Bolsa Mexicana de Valores, le dan mercado secundario a todos los valores que manejan, es decir, independientemente del plazo de amortización (2) - de cada uno de los instrumentos de inversión-manejados, con excepción de las acciones, las cuales técnicamente nunca se amortizan, existe la posibilidad de vender todo o parte de - la posición que de un determinado valor se --

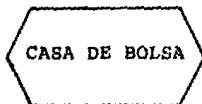
(2) Amortización: Vencimiento, redención. La fecha en la cual las condiciones de un título valor expiran o se transforman. El pago de una deuda contraída-previamente.

tenga y de esa forma recuperar efectivo. El --
mercado secundario de los valores es, de he---
cho, el "alma" y la "columna vertebral" sobre-
el que descansa el sistema bursátil.

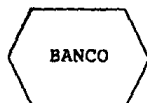
Aunque son sólo dos las diferencias de fondos existen-
tes entre un banco y una casa de bolsa, hay muchas de-
forma, que, al ser consideradas en su conjunto, delimi-
tan muy claramente las funciones y responsabilidades -
que ambos tipos de institución deben desempeñar ante -
la sociedad, de manera coordinada y complementaria.

DIAGRAMA NUMERO 1

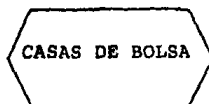
- Cuentas de cheques
- Certificados de depósito
- Pagarsés con rendimiento-liquidable al vencimiento.
- Cuentas de ahorro
- Etc.



- Certificados de la Tesorería de la Federación
- Papel comercial bursátil
- Papel comercial extrabursátil
- Aceptaciones Bancarias
- Petrobonos
- Bonos de indemnización bancaria (bib's)
- Obligaciones
- Pagarsé empresarial bursátil
- Pagafes
- Etc.

DIAGRAMA NUMERO 2

- Préstamos personales.
- Préstamos directos.
- Préstamos de habilitación o avío.
- Préstamos refaccionarios
- Préstamos prendarios
- Préstamos hipotecarios
- Préstamos para el Gobierno (reservas de los bancos)
- Etc.



- Cetes.
- Papel comercial bursátil
- Papel comercial extrabursátil
- Aceptaciones bancarias
- Petrobonos
- Acciones
- Bonos de indemnización bancaria
- Obligaciones
- Etc.

NOTA: Financiamiento al Gobierno-Federal, empresas, etc.

● Mercados Financieros.

Para comprender el concepto de "mercado financiero" -- resulta apropiado pensar en las características y mecanismos de cualquier tipo de mercado en los que alguna vez hayamos participado, por ejemplo: En un mercado de abastos encontramos que se realizan día a día distintas actividades encaminadas a facilitar el intercambio de bienes de consumo. Fundamentalmente intervienen tres factores principales:

- Los compradores o demandantes de una mercancía - que estarán dispuestos a pagar hasta un máximo precio;
- Los vendedores u oferentes de productos, quienes a cambio de determinada cantidad de dinero estarán dispuestos a venderlos; y,
- El intermediario o comerciante que se puede concebir como el punto de contacto entre compradores y vendedores.

De esta manera, encontramos que el proceso de mercado-

se puede iniciar cuando el productor acude al mercado- [lugar de operaciones] en busca del mejor comprador para su producto y el consumidor acude al mercado buscando siempre el bien deseado al menor precio posible.

La actividad principal del intermediario o comerciante es poner en contacto a compradores o demandantes y a vendedores u oferentes. Por lo general, el intermediario comprará la mercancía que los vendedores ofrecen con el objeto de poderla revender con una cierta ganancia o utilidad en una fecha posterior a los compradores o demandantes. Al realizar esta actividad, los intermediarios cumplen con la función social y económica de facilitar el intercambio de mercancía o bienes de consumo.

Pero bien, ¿En qué se traduce la labor del intermediario o comerciante?. La actividad de los intermediarios en ningún momento será pasiva. No se concretará a esperar simplemente en el lugar de encuentro a compradores y vendedores y así contactar; sino todo lo contrario, la labor del intermediario exige un gran esfuerzo. Por un lado, deberá ir en busca del productor que ofrezca los productos de mayor calidad a los mejores precios. Así --

mismo, deberá identificar a los compradores o consumidores potenciales de los distintos productos.

Los mercados financieros encierran las mismas características antes mencionadas. Por igual, estos mercados se originan debido a la existencia de oferentes y demandantes de una mercancía que es el dinero.

Los oferentes de dinero son aquellas personas u organizaciones que tienen excedentes de recursos. Dichos excedentes se originan debido a que en un momento determinado, su consumo o gastos es menor que su ingreso.

De manera contraria, los demandantes de dinero son aquellas personas u organizaciones que tienen necesidad de recursos. Dichas necesidades son resultado de un gasto o consumo superior a su ingreso.

Así, podemos decir que en todo mercado financiero existen tres elementos que son:

- Los emisores, que vienen a ser todas aquellas entidades que requieren de financiamiento. Los inversionistas, que son quienes disponen de re-

cursos excedentes y que están dispuestos a cederlos a algún emisor, a cambio de un rendimiento, y, los intermediarios, que son quienes identifican las necesidades tanto de los emisores como de los inversionistas y actúan como enlace entre ambos.

Dentro de los mercados financieros podemos distinguir dos mercados muy importantes: el Mercado Primario y el Mercado Secundario.

Todos los jueves de cada semana el Banco de México -- realiza la colocación entre las casas de bolsa de una nueva emisión de Certificados de la Tesorería de la Federación [Cetes]. El proceso de colocación se denomina como operación de mercado primario. La compra-venta posterior a la colocación entre casas de bolsa y su clientela se considera como operación de mercado secundario.

- Mercado Primario.

Banco de México, realiza la colocación primaria de los certificados a través del mecanismo

de subasta únicamente entre las casas de bolsa. Todos los viernes Banxico emite una convocatoria para "subastar" la nueva emisión que se deberá liquidar o pagar el jueves de la siguiente semana. Dicha convocatoria señala las principales características de la nueva emisión, como son: el monto emitido, el plazo para su vencimiento, el monto mínimo garantizado, etc.

A más tardar, el martes posterior, las casas de bolsa deberán presentar por escrito su solicitud para participar en la subasta, de acuerdo a las bases estipuladas en la circular 10-63 emitida por la Comisión Nacional de Valores, en referencia a la circular 1783 del Banco de México.

En dicha solicitud, las casas de bolsa tienen la alternativa de adquirir certificados de dos maneras diferentes:

- . Posturas Competitivas.
- . Posturas No Competitivas.

Mediante la solicitud de certificados a través de posturas competitivas, las casas de bolsa podrán adquirir títulos siempre y cuando la tasa de descuento indicada en su solicitud sea más competitiva [o sea menor] a la correspondiente de las otras casas de bolsa.

El Banco de México asignará certificados primeramente a aquellas casas de bolsa que hayan solicitado títulos a las tasas de descuento más bajas; el proceso continuará, asignándose certificados a posturas con tasas de descuento que resulte de calcular el promedio ponderado al cual fueron asignados certificados en posturas competitivas.

Los resultados de la subasta son proporcionados por el Banco de México el mismo martes por la tarde. Las casas de bolsa, dependiendo de los resultados, proceden a contactar a su cliente o a otras casas de bolsa para ofrecer o demandar títulos. El jueves inmediato siguiente se deberá liquidar al Banco de México, mediante cheque certificado, la cantidad de títulos que fueron asignados a cada casa -

de bolsa en la colocación primaria.

- Mercado Secundario.

El mercado secundario se puede definir como el conjunto de operaciones de compra/venta que -- realizan día con día las casas de bolsa con -- las emisiones de certificados que se encuen-- tran en circulación. Estas operaciones se e--fectúan ya sea con otras casas de bolsa o con la propia clientela de cada institución. En -- el primer caso, todas las operaciones se deben registrar en la Bolsa Mexicana de Valores. -- Sin embargo, para operaciones con el cliente -- sólo es necesario realizar internamente el a--siento contable en los libros propios de cada casa de bolsa.

El mercado secundario tiene su origen en la necesidad de algunos inversionistas de vender, -- para tener liquidez. Dichos Certificados los -- revenden las casas de bolsa a otros clientes, -- cuyo plazo de inversión es menor al de la emi--sión primaria o nueva emisión. De esta manera

encontramos que diariamente se compran y venden certificados a plazos diferentes ofreciendo a los clientes una gama muy variada de períodos de inversión.

Para cada plazo de inversión existirá una tasa diferente de descuento y, por tanto, de rendimiento, a la cual se pueden comprar y vender certificados. El conjunto de tasas de descuento para diferentes plazos se conoce como la estructura de las tasas de interés o curva de rendimiento.

● Sistema Financiero Mexicano y su División:

Podemos decir que el sistema financiero es: "El conjunto orgánico de instituciones que generan, recogen, administran y dirigen tanto el ahorro como la inversión dentro de una unidad político económica", el cual está en plena evolución y los cambios que se han presentado están orientados a fortalecer su estructura y a darle la flexibilidad que requiere para que siga siendo un factor importante en el proceso de desarrollo del país.

El sistema financiero está dividido en dos "subsectores":

- Mercado de Dinero
- Mercado de Capitales

Siguiendo un criterio general, podemos dividir el mercado de dinero como la actividad crediticia que tiene lugar en un plazo menor a un año; y consecuentemente, el mercado de capitales, es el que tiene una vigencia mayor. La frontera entre los dos mercados es muy tenue y el único criterio de diferenciación es el tiempo de vigencia del crédito conocido u obtenido.

La Bolsa de Valores es una de las instituciones fundamentales del mercado de capitales, ya que a su interior concurren los dos instrumentos esenciales del mercado de capitales: de renta fija o de renta variable.

Una vez marcada la diferencia entre el mercado de dinero y el mercado de capitales me gustaría nombrar --

los instrumentos que integran cada una de estas divisiones, con la intención de esclarecer los dos grandes grupos.

- Instrumentos del Mercado de Dinero.
 - . Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES).
 - . Papel Comercial Bursátil.
 - . Aceptaciones Bancarias.
 - . Papel Comercial Extrabursátil.
 - . Pagaré Empresarial Bursátil.
 - . Pagares de la Tesorería de la Federación - (Pagafes)

- Instrumentos del Mercado de Capitales.
 - . Acciones Comunes u Ordinarias.

- . Acciones Preferentes.

Entre los valores de renta fija se encuentran:

- . Obligaciones Hipotecarias.
- . Obligaciones Quirografarias.
- . Certificados de Participación (PETROBONOS)
- . Bonos de Indemnización Bancaria (BIB'S)

Como ya mencionamos, el mercado de dinero y de capitales se diferencian únicamente por su plazo, lo cual nos lleva a encontrar el porqué del mercado de dinero ha cobrado especial auge en los últimos años.

Podemos decir que uno de los motivos que dió especial fuerza a este mercado, fué el nacimiento de los cetes en 1978, con lo que ya se podía sentir que las tasas de interés estaban determinadas por el plazo, por lo que el mercado tuvo que ofrecer liquidez inmediata -- con atractivos rendimientos, con lo cual vemos que --

nuestro país ha sufrido cambios bruscos en sus ---
plazos, lo que lo ha llevado a convertirse en un -
país financiero y que puede llegar a ser totalmen-
te especulativo sino se encuentra un sistema de de
fensa o control.

Lo antes expuesto me dá a pensar que será más inte
resante analizar el mercado de dinero y sus ins---
trumentos, por lo que decidí que este fuera el te-
ma central de mi investigación y el cual profundi-
zo en los capítulos siguientes.

CAPITULO II

INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO EN MEXICO

Mi interés en este capítulo es describir en la forma más breve posible los instrumentos que integran el -- Mercado de Dinero, dando una definición de cada uno -- de ellos, así como sus características y principales -- contribuciones en México.

Empezaremos con los Certificados de la Tesorería de -- la Federación; después, hablaremos de las Aceptacio -- nes bancarias, el Papel Comercial Bursátil y Extrabur -- sátil; el Pagaré Empresarial Bursátil, y, concluire -- mos, con el instrumento más joven en este mercado que es el Pagaré de la Federación [Pagafe].

● Certificados de la Tesorería de la Federación:

Recordemos que en 1978, nuestro país atravesaba por -- una situación económica crítica que lo impulsaba a en -- contrar la forma de financiar su Gasto Público [Défi -- cit], sin que ésta fuera a través de la emisión de --

circulante, opción a la que se venía recurriendo en años anteriores, lo que provocaba una inflación directa y a su vez seguir incrementando su Déficit, por lo que se buscó desarrollar otra alternativa, que fuera a través de la emisión de Papel o Certificados que pagaran un rendimiento o premio a sus tenedores y que le permitiera allegarse de recursos sin aumentar el circulante emitido, buscando con ello un freno a la inflación.

Esto llevó al Gobierno Federal a emitir los certificados de la tesorería de la federación, mejor conocidos como "cetes" el 19 de enero de 1978, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, hecho que permitió un desarrollo considerable para el mercado de dinero y lograr una estabilidad en el mismo; además de, como dijimos, una nueva alternativa de financiamiento para nuestro país, trayendo consigo --- otras repercusiones que se analizarán en otro capítulo.

Como definición estricta podemos decir que los Certificados de la Tesorería de la Federación son títulos de crédito al portador emitidos por la Secretaría de

Hacienda y Crédito Público, en los que se consigna--- la obligación del Gobierno Federal a pagar una suma - fija de dinero, es decir el Valor Nominal del título, en un plazo determinado no mayor de un año.

Es importante conocer las características que particularizan a los certificados de la tesorería de la federación, las cuales son:

- Un valor nominal de \$ 10,000.00.

- Los plazos de emisión pueden ser a 28, 90, 91 y 182 días comúnmente.

- Se emiten semanalmente; cada jueves sale una o varias emisiones nuevas que se publican en los principales diarios, conocida como prospecto y- que contiene los siguientes datos:
 - . Monto de la emisión.

 - . Número de la misma

 - . Fecha de vencimiento.

- . Días de vigencia.
- . Tasa de descuento promedio ponderado a la que se coloca y, tasa de rendimiento promedio ponderado equivalente a la tasa de de sc ue n to.

Existen trece emisiones en circulación como mi ni mo.

- El Banco de México es el agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación y redención de los cetes.
- Los cetes no estipulan pago alguno de intereses a su tenedor, pero a través de su colocación con un descuento, el rendimiento queda de terminado por la diferencia entre el precio de compra y el de venta. Dicho elemento es bási co para su cotización en el mercado.
- El precio de los cetes, independientemente de los cambios en las tasas de interés, tiende a su valor nominal conforme se acerca a su amor-

tización.

- Para organizar un mercado de cetes, las autoridades financieras han puesto en práctica el siguiente sistema:

Mantener los valores en un depósito central ubicado en el Banco de México, con el objeto de dar seguridad al inversionista y evitar que se deteriore o extravíe el título. Únicamente -- existe un título físico múltiple que ampara el valor total de la emisión.

- Los inversionistas en cetes, pueden ser personas físicas o morales, ya sean mexicanas o extranjeras domiciliadas en el país, incluyendoasimismo a instituciones de crédito, seguros y fianzas.
- La inversión en cetes tiene la ventaja de tener liquidez en el momento deseado por el inversionista, es decir, sus operaciones de compra/venta se pueden liquidar en 24 horas o el mismo día.

- Por medio de los cetes el Gobierno Federal, incrementa la base monetaria para financiar su Gasto Público, así como regular las tasas de interés.

Podemos decir que el nacimiento de los cetes ha marcado un cambio considerable en el mercado bursátil, que ha generado un aumento en la captación de recursos de pequeños, medianos y grandes ahorradores, ya que el uso de este importante y trascendente instrumento se ha generalizado de tal manera que, en algunos casos, es la base para determinar los rendimientos de los demás instrumentos de valores.

● Aceptaciones Bancarias.

El crédito siempre será un recurso al que tienen que recurrir las empresas para su crecimiento, por lo que las autoridades financieras desarrollaron un mecanismo para financiar a la pequeña y mediana industria -- que es un instrumento conocido como: Aceptaciones Bancarias.

Las aceptaciones tienen a su favor evitar los porcen-

tajes de reciprocidad en cuenta corriente exigibles - en los créditos directos, convirtiéndolas por tal razón en recursos más baratos, así como contar con la garantía de la Institución Bancaria aceptante, para efectuar el pago al tenedor en el momento de su vencimiento.

En su definición estricta podemos decir que las Aceptaciones Bancarias son letras de cambio giradas por - empresas, domiciliadas en México a su propia Orden, y aceptadas por las Sociedades Nacionales de Crédito a través de una línea de crédito previamente concedida.

A partir del 3 de septiembre de 1984 se acordó que todas las inversiones de aceptaciones bancarias se podían cotizar en bolsa, y desde el 5 de diciembre del mismo año, se pueden hacer emisiones cualquier día hábil de la semana, pero siempre en múltiplos de 7 ---- días.

Para la banca, las aceptaciones bancarias representan un incremento en la captación de recursos que pueden utilizarse en un 100% por no estar sujetos al encaje legal y pueden emitir hasta el 80% de su capital ne--

to; la parte que exceda este porcentaje se considera invertible y sujeto al régimen de encaje legal.

Sus principales características son las siguientes:

- El valor nominal de la letra de cambio será de \$ 100,000.00 (CIEN MIL PESOS 00/100 M.N.) o -- múltiplos de esta cantidad.
- Este instrumento plenamente garantizado a tasas normales superiores a Cetes, normalmente - se cotiza desde 2 hasta 4 puntos arriba de - la tasa ponderada de los cetes.
- Las letras de cambio se conservan físicamente en el INDEVAL y se colocan previamente entre - el público inversionista, por lo general perso- nas morales a través de las casas de bolsa.
- Las aceptaciones pueden ser adquiridas libre- mente por cualquier inversionista, sin embar- go, los principales adquirientes son empresas- industriales, comerciales y de servicios.

- El monto de la emisión se determinará tomando en cuenta tres elementos:
 - . La capacidad del banco aceptante.
 - . El límite que por prestatario se establezca en cada banco.
 - . La oportunidad que tenga la casa de bolsa para colocarlas en el mercado, lo que determinará que se haga por colocación única o busque la forma de constituirse en - sindicato con otras casas de bolsa, para colocar el total de la emisión.
- El plazo máximo autorizado de cada emisión es de 182 días, pudiéndose pactar emisiones a -- plazos menores, siempre y cuando se realicen en múltiplos de 7 días.
- Existe un mercado secundario del instrumento que facilita la venta anticipada por parte de los inversionistas. Sin embargo, al no existir una obligación contractual por parte de -

organismos, instituciones privadas o gubernamentales de recomprar las aceptaciones antes de su vencimiento, este instrumento no ofrece la misma liquidez de los certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes).

- Las aceptaciones bancarias se compran y venden en términos de tasa de descuento, por lo tanto, el rendimiento a los inversionistas está dado por la diferencia entre el precio que se pagó y su valor nominal.
- En caso de que las aceptaciones se vendan antes del vencimiento, el rendimiento al inversionista estará dado por la diferencia entre el precio que se pagó al inicio de la inversión y el precio al cual se venden los títulos.

Frecuentemente las casas de bolsa compran las aceptaciones emitidas por los bancos a una tasa de descuento basada en la curva de rendimiento de los cetes a plazos similares al que durará la emisión, adicionando un diferencial a dicha curva. La casa de bolsa cobra una comisión de colocación al banco emisor que fluctúa entre 1.5 y 3.0 puntos.

● Papel Comercial Bursátil.

Después de conocer los cetes y las aceptaciones bancarias, será interesante hablar del Papel Comercial Bursátil, como otro instrumento dentro del mercado --

de dinero.

El papel comercial bursátil es un pagaré suscrito --- por un emisor, que debe ser una empresa que se cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores, sin garantía específica, quirografario, únicamente sobre la imagen y --- prestigio de la empresa en el mercado en el cual se estipula una deuda de corto plazo pagadera en una fecha determinada.

El papel comercial es un pagaré emitido por empresas cuyas primeras emisiones se hicieron por \$ 100 millones de pesos, actualmente se hacen por \$ 5,000 millones.

Han habido aproximadamente 15 emisiones a la fecha;-- entre las emisiones de papel comercial se pueden mencionar a Bimex, Ahmsa y Fiasa, empresas entre sí radicalmente distintas, perteneciente al ramo de los bienes de consumo la primera, al de las metalúrgicas la segunda y a la de controladoras (holdings) la tercera.

Actualmente las emisiones están autorizadas por mon--

tos desde los \$ 20 millones de pesos, siendo estos - créditos revolventes, es decir, pueden ser utilizados cuatro veces al año, siendo en realidad \$ 20 millones de pesos de derecho y \$ 80 millones de hecho.

La Comisión Nacional de Valores es quien fija la tasa de descuento y dice que esta nunca deberá de exceder dos puntos arriba de la última cotización de los cetes.

La amortización de los pagos se hará a los 91 días y no antes de este plazo. Este tipo de pagaré no causa intereses; su rendimiento se da en la diferencia del precio de compra y el precio de venta en virtud de -- que se opera en base a tasa de descuento.

Los inversionistas institucionales valoran los rendimientos como comparativamente altos y el riesgo como -- relativamente bajo de estos documentos.

Entre los principales inversionistas se encuentran -- las compañías de seguros, sociedades de inversión, -- fondos en fideicomiso, considerando todos ellos al pa pel comercial como una inversión atractiva a corto --

plazo, para el dinero temporalmente ocioso.

El papel comercial es un instrumento de financiamiento e inversión a corto plazo, emitido por empresas y adquirido por personas morales.

El objetivo principal del emisor es abaratar el costo de los recursos obtenidos, mientras que el del inversionista será obtener mejores rendimientos.

El papel comercial en estos momentos se considera como un instrumento poco bursátil, por lo que ha dejado de ser un papel atractivo para los inversionistas, teniendo un mejor rendimiento el Papel Comercial Extra-bursátil.

Las casas de bolsa compran el papel comercial a las empresas emisoras sobre una tasa de descuento, con el objeto de distribuirlo entre su clientela. Este instrumento se ha dejado rezagar con la salida del ~~Papad~~ Empresarial Bursátil del que hablaremos más adelante.

Sus características son las siguientes:

- Se autorizará la emisión de pagarés limitando el importe máximo por cada empresa o grupo industrial.
- La emisora podrá efectuar emisiones parciales durante el plazo de vigencia de la autorización.
- La tasa de interés en descuento será fijada entre el emisor y la casa de bolsa, pudiendo vetarla la Comisión Nacional de Valores.
- El papel comercial estará representado por pagarés que serán expedidos señalando como beneficiaria a la casa de bolsa que efectúe la colocación y su plazo de vencimiento máximo será de 91 días.
- La emisora celebra un contrato de colocación con una casa de bolsa, según el caso, efectuarán la colocación primaria de los títulos y los depositarán en el Instituto para el Depósito de Valores, señalando nombres e importes que deben acreditarse.

Entre los principales beneficios que proporciona el mercado de papel comercial, se encuentran los siguientes:

- Proporcionar una fuente alternativa de fondos.
- Presentar al inversionista una nueva posibilidad de inversión a corto plazo.
- Fomentar el mercado de valores y favorecer la intermediación bursátil diversificando los instrumentos que las casas de bolsa ofrecen a sus clientes.
- A través de su oferta y demanda se establecería un indicativo del costo del dinero a corto plazo.

La documentación que se debe presentar a la Comisión Nacional de Valores para conseguir la autorización para la emisión de papel comercial es la siguiente:

- Solicitud de la emisora.

- Copia certificada del poder de la o las personas autorizadas para suscribir los pagarés [el papel comercial].
- Estados financieros, balance , estado de resultados y estado de flujo de efectivo presupuestado por un año.
- Proyecto del presupuesto.
- Aviso de oferta.
- Copia del título que se emitirá.
- Línea de crédito bancario de la emisora.
- Contrato entre la emisora y la casa de bolsa.

(3)

● Papel Comercial Extrabursátil.

(3) Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C. Boletín No. 80-2, pág. 8.

El concepto de este tipo de Papel Comercial, difiere del bursátil, primero, en que no se limita únicamente a empresas que se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, sino que se abre para todas las empresas, se documenta un pagaré pero es totalmente garantizado -- por el emisor, ya sea mediante una carta de crédito, prenda, fideicomiso, almacén, etc.

Tenemos que entender que es un financiamiento (crédito) y que se trata de una operación entre un emisor y un inversionista, cuyas condiciones o características en cuanto a monto, plazo, tasa y garantía se refieren aceptadas por ambas partes.

Esta regulado ya por las Autoridades, en la Circular de la Comisión Nacional de Valores No. 10-73 relativa a las operaciones de intermediación con títulos de crédito y fundamentado en el artículo 22, fracción V de la Ley del Mercado de Valores.

Las condiciones para regular la intermediación del papel comercial extrabursátil, de acuerdo a la circular mencionada que a la letra dice:

" 1.- Las casas de bolsa, que pretenden actuar en este mercado deberán obtener en cada caso, la previa autorización de la Comisión Nacional de Valores.

2.- Las operaciones se realizarán fuera de Bolsa.

3.- Las casas de bolsa tendrán prohibido:

- Realizar operaciones por cuenta propia con estos títulos de crédito.
- Otorgar o garantizar financiamientos para la adquisición de los mismos.
- Promover o garantizar operaciones en el mercado secundario.
- Prestar el servicio de depósito y administración de dichos títulos.

4.- Las casas de bolsa, podrán pactar libremente con las empresas emisoras las remuneraciones que habrán de percibir por concepto de correduría.

5.- Las casas de bolsa, deberán sujetarse a las -
disposiciones de carácter general que expida la -
Comisión Nacional de Valores, para determinar el -
registro de estas operaciones, así como la infor-
mación sobre ellas y la estadística que deberán -
proporcionar a dicho organismo."

El Papel Comercial Extrabursátil es un instrumento --
muy ágil y que en la época actual constituye una al-
ternativa más de financiamiento y un excelente instru-
mento de inversión debido a las altas tasas de inte-
rés que ha venido pagando.

Dado que no es título que se negocie públicamente, es
decir, no tiene mercado secundario, su plazo y valor-
nominal será igual a la operación que se realice, o -
sea, que se ajustará a las necesidades específicas de
cada operación, es decir podrá hacerse su cálculo so-
bre tasa de descuento o sobre tasa de rendimiento.

Las casas de bolsa que cuenten con la autorización pa-
ra operar el papel comercial extrabursátil, deberá re-
portar un informe a la Comisión Nacional de Valores,-
sobre las operaciones realizadas, a más tardar el día

15 de cada mes.

Es importante mencionar que la misma circular 10-73, - del libro de circulares de la Comisión Nacional de Valores prohíbe estas operaciones cuando éstas tienen de garantía una carta de crédito de un banco extranjero, - cuyo texto a la letra dice:

" Las casas de bolsa, que cuentan con la autorización relativa no deberán efectuar operaciones con títulos de crédito garantizados por entidades financieras del exterior."

Sin embargo, dicha petición no ha sido llevada a - la práctica en una forma real y completa.

Para completar lo referente al papel comercial extra-- bursátil me gustaría agregar el artículo 13 y Tercero-- de la Ley del Mercado de Valores que regula este ins-- trumento y que a la letra dice:

"ARTICULO 13.- Sólo podrán ser materia de interme-- diación en el mercado de valores los documentos -- inscritos en la Sección de Valores del Registro Na

cional de Valores e Intermediarios.

Se exceptúan de esta disposición las operaciones -- con valores que, sin constituir oferta pública, -- tengan por objeto la suscripción de acciones, la -- fusión o transformación de sociedades, la transfe-- rencia de proporciones importantes del capital de-- empresas o la correduría de los documentos a que -- se refiere el segundo párrafo del artículo Tercero de esta Ley."

"Artículo 3º.- Son valores las acciones, obligacio-- nes y demás títulos de crédito que se emitan en -- serie o en masa.

El régimen que establece la presente Ley para los-- valores y las actividades realizadas con ellos, -- también será aplicable a los títulos de crédito y-- a otros documentos que sean objeto de oferta pública o de intermediación en el mercado de valores, -- que otorguen a sus titulares derechos de crédito, -- de propiedad o de participación en el capital de -- personas morales."

D I A G R A M A N o . 3

PAPEL COMERCIAL EXTRABURSATIL [PRENDARIO]

Documentos:

1.- Cheque por el importe pactado a favor del emisor, al vencimiento.

2.- Recibo de intereses e IVA, si éste último se -- causa.

3.- Documentos -- vencidos: pagaré, garantía. (Contra to de Prenda.)

INVERSIONISTA
TRAJE EXCEDENTES \$ 500'000,000.00
PLAZO DEL QUE PUEDE DISPONER -- LOS FONDOS: 90 DIAS.
TASA: CETES + "X" PUNTOS SOBRE EL MERCADO
GARANTIA: SOLO TOMA PRENDA EN-- (1.5 a 1)
INTERESES A VENCIMIENTO

Las condiciones de las dos -- partes deben ser iguales para ambos. Para que se cierre la operación y se crucen los documentos y los fondos se deben aceptar las características y expresarlas por escrito.

EMISOR

NECESITA RECURSOS POR
\$ 500'000,000.00

PLAZO QUE DESEA TOMAR LOS FON--
DOS: 60 DIAS.

TASA: ACEPTA LAS CONDICIONES --
DEL INVERSIONISTA

GARANTIA: CETES EN PROPORCION --
DE 1.5 A 1

INTERESES: LOS PAGA AL VENCI--
MIENTO

Documentos:

1.- Los títulos en prenda o cheque -- por la compra de -- los mismos en la -- Casa de Bolsa.

2.- Garantía: Contrato de prenda -- firmado.

3.- Pagarés a favor del inversionista, incluyendo las características de la operación: plazo, tasa, inicio, vencimiento.

4.- Cheque a favor del inversionista.
+ Intereses
+ IVA, al vencimiento.

• **Pagaré Empresarial Bursátil.**

Debido a la necesidad que impera en nuestro país, se estudia día a día el lanzamiento a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público de nuevos instrumentos en el mercado de valores que permitan la satisfacción de necesidades no cubiertas. Ante esta situación se crea el 21 de febrero de 1986 un nuevo instrumento de inversión y financiamiento autorizado por la Secretaría denominado Pagaré Empresarial Bursátil, que viene a dar una nueva figura a los financiamientos con garantía (prendaria) que se deberá constituir en un fideicomiso y donde el emisor tiene opción de que su colocación sea en forma directa o a través del mercado secundario donde éste es fondeado por una casa de bolsa lo que le da más agilidad al instrumento ya que es a través de oferta pública.

Definición: Los pagarés empresariales bursátiles son aquellos títulos de crédito suscritos por sociedades anónimas mexicanas garantizados con certificados de la Tesorería de la Federación que se encuentran afectos en fideicomiso irrevocable de garantía en alguna institución de crédito mexicana.

Su importe en conjunto no deberá ser superior al equivalente a la garantía establecida en el contrato de fi deicomiso.

Al hacer la emisión del pagaré empresarial bursátil se deberá especificar los siguientes aspectos:

- Contendrán la denominación del emisor o la emi sora.
- Fecha de emisión.
- Fecha de colocación.
- Fecha de vencimiento.
- Monto.
- Serie (denominación del suscriptor, número de e misión y año en que se efectúe).
- Valor nominal. \$ 100,000.00 pesos.
- Tasa de descuento.

- Tasa de rendimiento.
- Agente colocador.
- Expresar que serán sin causar intereses.
- El fideicomiso deberá mantener como monto mínimo \$ 100,000.00 hasta la terminación del mis--mo. Su plazo no deberá ser mayor de un año.
- Las casas de bolsa deberán hacer las colocaciones sobre tasa de descuento.
- Las casas de bolsa sólo podrán realizar inversiones por cuenta propia en pagaré empresarial bursátil hasta un monto equivalente al 50% de su capital global.

● Pagaré de la Tesorería [PAGAFE].

Con objeto de enriquecer la gama de instrumentos a disposición de los inversionistas, así como para facili--tar la captación de recursos destinados al financia---miento no inflacionario del Gasto Público, el Gobierno

Federal emitirá por conducto de la Secretaría de Ha---
cienda y Crédito Público títulos denominados Pagarés -
de la Tesorería [Pagafes], autorizando su primera emi-
sión el 28 de julio de 1986.

Los pagarés de la tesorería de la federación, conoci-
dos ya como pagafes son títulos de crédito denominados
en moneda extranjera, en los cuales se consigna la o--
bligación del Gobierno Federal de pagar una suma en mo
neda nacional equivalente al valor de dicha moneda ex-
tranjera, en una fecha determinada.

Características.

- El valor nominal para las primeras emisiones se-
ha fijado en Dls. 1,000.00.
- Cada emisión tendrá su propio plazo, habiéndose
previsto que las primeras sean a plazo de seis -
meses.
- Su pago será en una sola exhibición a su venci-
miento en la República Mexicana.

- El Banco de México actuará como agente exclusivo del Gobierno Federal para la redención de los títulos y para el pago de los intereses devengados.
- Los títulos a 6 meses o menos serán colocados a descuento, por lo tanto, no devengarán intereses. Los títulos a mayor plazo pagarán un interés fijo por periodos vencidos.
- La adquisición de los títulos se hará contra la entrega en moneda nacional, por el equivalente en moneda extranjera.
- El emisor pagará los intereses y principal al vencimiento en moneda nacional por el equivalente en moneda extranjera. En todos los casos y de conformidad con las disposiciones legales aplicables (4), las equivalencias entre ambas monedas se calcularán utilizando el tipo de cambio controlado de equilibrio publicado por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación.
- Los pagafes pueden ser adquiridos por personas-

(4) Artículos de la Ley Orgánica del Banco de México y 8° de la Ley Monetaria

ffsicas o morales residentes en México.

- Las casas de bolsa no cobrarán comisión por la colocación; su utilidad se derivará del diferencial entre precios de compra y de venta.

- Se busca que tenga un mercado secundario competitivo, para lo cual las operaciones de casas de bolsa se celebrarán en el piso, sin embargo, en la actualidad es un mercado muy joven que no cuenta al día de hoy, septiembre de 1986, con un mercado secundario estable.

Una vez que hemos desarrollado cada uno de los instrumentos que forman parte del mercado de dinero; mencionaré algunos datos sobre los montos operados en cada uno de ellos, para destacar la importancia de éstos, es decir, en qué medida contribuyó la Bolsa al financiamiento de las empresas durante el primer semestre de 1986.

ACCIONES (*)	10 MIL 192 MILLONES DE PESOS
OBLIGACIONES (*)	56 MIL 580 MILLONES DE PESOS
ACEPTACIONES	
BANCARIAS	7 BILLONES 11 MIL MILLONES DE PESOS
PAPEL COMERCIAL	181 MIL MILLONES DE PESOS.
PAGARE EMPRESARIAL	
BURSATIL	5 MIL MILLONES DE PESOS.
CETES	300 MIL MILLONES DE PESOS.

Cabe mencionar que el monto de los cetes es referente a la última colocación que realizó Banco de México en el mes de julio a 28 días de plazo.

(*) Estos instrumentos pertenecen al mercado de capitales

CAPITULO III

TRATAMIENTO FISCAL DE LOS INSTRUMENTOS
DEL MERCADO DE DINERO.

A lo largo de este Capítulo, haremos un breve análisis del tratamiento fiscal al que están sujetas las personas morales en calidad de inversionistas y analizaremos los efectos de cada uno de los diferentes instrumentos del mercado de dinero, tratando de diferenciar el tratamiento de acuerdo con el tipo de operación, sea esta de compra/venta o bien de reporto.

Por lo que a las operaciones de compra/venta se refiere, es importante señalar que dado que la mayoría de los instrumentos de mercado de dinero se negocian en base a tasa de descuento tienen un mismo tratamiento fiscal, por lo que para los efectos de este capítulo aglutinaremos a los Cetes, Aceptaciones Bancarias, Papel Comercial y Pagaré Empresarial Bursátil en un solo concepto y dejaremos a los Pagafes y al Papel Comercial Extrabursátil para su análisis independientemente, ya que éstos se pueden negociar en términos de tasa de descuento, o bien, en términos de tasa de inte-

rés.

Vale la pena recordar que cuando hablamos de tasa de descuento, hablamos de comprar a un precio inferior a su valor nominal, por lo que la ganancia estará representada por la diferencia entre el precio al que se adquiere el título y el monto que se obtiene al enajenarlo, o bien, al cobrarlo a su vencimiento.

Para efectos de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, dicha diferencia constituye un ingreso acumulable de acuerdo con el Artículo 17, Fracción V que a la letra dice:

" Para los efectos de este título, se considerarán ingresos acumulables, además de los señalados en otros artículos de esta Ley, los siguientes:

V.- La ganancia derivada de la enajenación de activos fijos y terrenos, títulos--valor, acciones, partes sociales o certificados de aportación patrimonial emitidas por Sociedades Nacionales de -

Crédito, así como la ganancia realizada que derive de fusión, liquidación o reducción de capital de sociedades en las que el contribuyente sea socio o accionista."

Aun cuando para efectos prácticos suele equipararse la ganancia en compraventa de títulos valor a los intereses, según el Artículo 125, Fracción III, formalmente el rendimiento que obtiene el inversionista no es un interés, sino una ganancia en venta o redención de valores que sólo se realiza cuando dichos valores se venden o se cobran a su vencimiento.

Por lo que al Pagafe se refiere, cabe hacer algunas reflexiones adicionales ya que es un crédito en moneda extranjera, no obstante, es pagadero en moneda nacional y podrá o no devengar intereses a criterio de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Si el pagafe no devenga intereses sino es colocado a descuento o bajo par, las empresas que inviertan en él tendrán un ingreso acumulable en el momento en que lo enajenen o rediman por la diferencia en moneda nacio--

nal entre el precio en que lo hubieren adquirido y el precio en que lo enajenen o rediman si lo mantienen -- hasta su amortización, porque se trata de una ganancia en enajenación de valores, si se enajena antes de su amortización, o de una ganancia cambiaria si se redime en la fecha de su amortización, que de conformidad con el Artículo 17, Fracción X, es gravable hasta el momento en que es exigible el crédito consignado en moneda extranjera, cosa que ocurre en la fecha de su amortización.

Ahora bien, si el Pagafe devenga intereses, las empresas que los obtengan deberán acumularlos conforme éstos se devenguen de acuerdo a sus fechas de exigibilidad, considerando el tipo de cambio controlado de equilibrio publicado el día anterior a esas fechas. Esto en realidad implica que como los intereses se pagarán en sus fechas de exigibilidad, las empresas los registrarán como ingresos cuando los cobren por el importe recibido de ellos en moneda nacional y por lo que respecta al principal tendrá este título igual tratamiento al indicado en el párrafo anterior.

Sólo nos resta comentar el caso específico del Papel -

Comercial Extrabursátil que, al igual que el Pagafe, - puede ser negociado sobre la base de tasa de descuent-- to, o bien, sobre la base de tasa de interés; pero en este caso, a criterio del inversionista.

Al respecto, cabe señalar que para las empresas que in vierten en este papel, son acumulables para efectos -- del Impuesto Sobre la Renta tanto las ganancias en la enajenación de los pagarés que lo contienen, como los rendimientos derivados del mismo.

Ahora bien, tratándose de operaciones de reporto, cabe señalar que de acuerdo con la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito en el Artículo 259, por medio -- del contrato de reporto, el reportador adquiere por una suma de dinero la propiedad de títulos de crédito y se obliga a transferir al reportado la propiedad de otros tantos títulos de la misma especie en el plazo -- convenido y contra el reembolso al mismo precio más -- un premio.

Por lo tanto, este contrato involucra:

- La enajenación de títulos de crédito del repo

tado al reportador.

- La posibilidad de una segunda enajenación de la misma especie.

La ganancia [precio, más premio, menos costo de adquisición] constituye un ingreso acumulable para el reportador al realizarse la segunda enajenación de acuerdo al Artículo 17, Fracción V, de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

En el segundo inciso, se menciona: "La posibilidad de...", ya que es importante destacar que la Ley no obliga, según el Artículo 266 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito al reportado a readquirir los títulos, por lo que en este caso que el reportado abandone el reporto, el inversionista conservará la propiedad de los títulos de crédito, considerando como costo de los mismos el precio pactado en el reporto menos las diferencias que, en su caso, cobre el reportador al reportado que deberán considerarse como una reducción del costo de la inversión.

Finalmente, en materia de Impuesto Sobre la Renta cabe

mencionar que de acuerdo con el artículo 74 no existen obligaciones en materia de retención.

En materia de IVA y con relación a las operaciones tan to de compra/venta como operaciones de reporto, podemos señalar en términos generales que, no obstante la enajenación es uno de los múltiples actos jurídicos -- que son señalados como objeto de la Ley del IVA, específicamente la enajenación de títulos de crédito, se encuentra exenta del pago de este gravamen con fundamento en el artículo 9, fracción VII, que a la letra dice:

" No se pagará el impuesto en la enajenación de los siguientes bienes:

VII.- Partes sociales, documentos pendientes de cobro y títulos de crédito, -- con excepción de certificados de depósito de bienes cuando por la enajenación de dichos bienes se esté obligado a pagar este impuesto. En la enajenación de documentos pendientes de cobro, no queda comprendida la enaje-

nación del bien que ampare el documento."

Solamente resta señalar, por lo que a papel comercial-extrabursátil se refiere, la Ley del Impuesto al Valor Agregado grava los rendimientos provenientes de financiamiento, considerándolos para efectos de este impuesto como servicios independientes prestados por el acreedor al deudor y en el último párrafo de su artículo 18 establece que en el caso de mutuo y otras operaciones de financiamiento se considera como base para efectos del cálculo del impuesto los intereses y toda otra contraprestación distinta del principal que reciba el acreedor.

CAPITULO IV

O P E R A C I O N

En este capítulo pretendemos hablar de las operaciones que se pueden realizar entre los diversos instrumentos que ya conocemos y la clientela de una casa de bolsa; desde que se inicia el proceso de promoción o búsqueda del cliente.

Mencionaremos que el elemento más importante para que se den dichas operaciones es el cliente, por lo cual, empezaremos diciendo que una de las labores necesarias en toda casa de bolsa es la de promoción, mediante la cual se atraen clientes nuevos y, en cuya área, se requiere de mucha tenacidad, esfuerzo y conocimiento.

Existen infinidad de caminos para iniciar una labor de promoción; en este capítulo hablaremos sobre cómo promover personas morales y las operaciones que se pueden realizar con ellas, ya que dedicaremos un capítulo especial a personas físicas. El primer paso es clasificarlas de acuerdo a su giro o ramo, su volumen de ventas, localización, etc., de tal forma que permita faci

litar la tarea y, tener un control adecuado de la promoción; una vez seleccionado el camino se inicia esta interesante labor haciendo citas o reuniones con los directores financieros, tesoreros o responsables de ese departamento. Podemos decir que es el momento para "vender" u ofrecer todas las operaciones que pudiéramos realizar con esa empresa en particular.

Una vez que se establece la comunicación con las personas adecuadas se les hace una visita en la que se les presenta una breve descripción de los diferentes instrumentos y alternativas que tiene cada casa de bolsa con el propósito de saber si es una empresa con excedentes de tesorería o con faltantes, lo cual nos permitirá llegar a detectar la mejor operación para cada caso, que nos lleve a maximizar las posibilidades financieras de la misma.

A continuación hablaremos de las operaciones que pueden hacerse con cada uno de los diferentes instrumentos.

Para poder iniciar cualquier operación se necesita tener abierto un contrato de custodia y administración -

de valores entre la casa de bolsa y la empresa. (ver - Anexo No. 1)

Celebrado el contrato, las operaciones pueden enfocarse desde dos puntos de vista principalmente, uno puede ser las operaciones que realizan las casas de bolsa -- con otras casas de bolsa, instituciones financieras y sociedades nacionales de crédito que pueden ser operaciones de compra/venta, de reporto y que deberían concentrarse y contratarse en el piso de la Bolsa; y el otro punto, se refiere a las operaciones que realiza la casa de bolsa con su clientela, las cuales serán el objetivo principal de este capítulo.

Para efectos prácticos aglutinaremos nuevamente a los instrumentos como cetes, aceptaciones bancarias, papel comercial bursátil, pagaré empresarial bursátil y pagaré que presentan condiciones iguales en cuanto a su operación. Para ello podemos decir que son tres tipos de operaciones las que se pueden realizar:

- Operación de compra/venta.

- Operación de reporto.

- Operación de traspaso y depósito en administración de valores.

Como ya dijimos antes, la operación de compra/venta se presenta en los instrumentos antes mencionados de igual forma que en los cetes, por lo que especificaremos en detalle las características y modo de operar so lo con estos, que es el instrumento más usado.

- Mecánica Operativa de los Instrumentos del Mercado de Dinero.

Operación de Compra/venta:

- La operación de compra/venta con cetes. Entre la casa de bolsa y su clientela se ha dispuesto que los agentes personas morales operen por cuenta propia para que el mercado tenga mayor liquidez.
- Las casas de bolsa en ningún caso deberán realizar operaciones de compra/venta de cetes con un rendimiento garantizado.

- Las posturas y los hechos correspondientes a operaciones de compra/venta se expresarán en términos de tasa de descuento.

- La liquidación y entrega de los valores deberá ser el día hábil inmediato siguientes a la contratación.

Operación de compra/venta con los Certificados de la -
Tesorería de la Federación.

En la compra de estos títulos, el rendimiento está dado por el diferencial entre el precio de compra bajo par y el valor de redención o el precio de venta. Es decir, son emitidos sobre base de descuento.

Si el plazo de la inversión coincide con el vencimiento de los títulos, el rendimiento para el inversionista no sufrirá variaciones aunque hubiera cambios en -- las tasas de descuento.

Para una mayor claridad, veremos como funciona la tasa de descuento en un ejemplo típico.

- **Cómo funciona la tasa de descuento.**

Tomaremos como ejemplo la emisión 42-80. Esta emisión por \$ 13 mil millones de pesos fué emitida el jueves 16 de octubre de 1980 y venció el 15 de enero de 1981. El plazo transcurrido entre el día de la emisión y el día del vencimiento fué de 91 días. La tasa de descuento fue de 23.45% y la tasa de rendimiento de 24.91%

Estas tasas corresponden a tasas de colocación primaria a casas de bolsa equivalente a tasas "al mayoreo". La tasa promedio de descuento al público fué de 23.4193% y la tasa promedio de rendimiento equivalente a esta tasa de descuento fue de 24.8711%.

Los cetes se venden con un descuento, esto significa que el precio de los mismos siempre será menor a \$ 10,000.00. El único día en que los cetes alcanzan su valor nominal de ----- \$ 10,000.00 es el día de su vencimiento. Desde la fecha de su compra, día a día va aumen--

tando su valor, por consiguiente, el rendimiento [la ganancia en intereses] de la inversión en estos instrumentos se obtiene por el incremento del valor que van experimentando diariamente los títulos. Para determinar el porcentaje de rendimiento se realizan los siguientes pasos:

- a) Se calcula la diferencia entre el precio de venta menos el precio de compra. Esta es la utilidad de la inversión.
- b) Se divide la utilidad entre el número de días que se mantuvo dicha inversión para saber la utilidad diaria que se generó en la inversión en cuestión.
- c) El resultado anterior se multiplica por 360 días para determinar la utilidad que se hubiera alcanzado con la inversión en cuestión en un año, reinvertido únicamente, o sea, sin intereses.
- d) Finalmente, se divide el resultado del pun

to c), entre el desembolso [la inversión]-original para llegar al rendimiento anual-que equivale a la inversión que nos ocupa.

Tomemos de nuevo el ejemplo anterior:

Una persona interesada en adquirir títulos de la emisión 42-80 del 16 de octubre de 1980, -- llama por teléfono a una casa de bolsa, para -- colocar su orden de compra un día antes, o sea el miércoles 15.

El costo por título que deberá cubrir el jueves 16 del mismo mes, es de \$ 9,416.12. Si esta persona retiene sus títulos hasta el vencimiento de los mismos, el 15 de enero de 1981, -- ganara: \$ 10,000.00 - \$ 9,416.12 = \$ 583.88 -- por cada título. Si seguimos todos los puntos de referencia anteriores, tendremos que:

- a. \$ 10,000.00 - \$ 9,416.12 = \$ 583.88 utilidad por título
 b. \$ 583.88 ÷ 91 días = \$ 6.4162637
 c. \$ 6.4162637 X 360 días = \$ 2,309.8549
 d. \$ 2,309.8549 ÷ \$ 9,416.12 = \$ 24.53% Tasa de rendimiento anual equivalente.

Con estos simples pasos se calcula con relativa facilidad y sencillez el rendimiento de una inversión en cetes.

Ahora bien, ¿cómo se relaciona la tasa de descuento y la tasa de rendimiento?

En nuestro ejemplo, vimos como un título que a su vencimiento valdría \$ 10,000.00 fue adquirido en \$ 9,416.12 noventa y un días antes. Por tanto, dicho título se adquirió con un descuento de \$ 583.88. Si calculamos el porcentaje anual de descuento que significan \$ 583.88 sobre \$ 10,000.00, de acuerdo con nuestros puntos a, b, c y d, tendremos:

- a. \$ 10,000.00 - \$ 9,416.12 = \$ 583.88 importe de descuento.
 b. \$ 583.88 ÷ 91 días = \$ 6.4162637
 c. \$ 6.4162637 X 360 días = \$ 2,309.8549
 d. \$ 2,309.8549 ÷ \$ 10,000.00 = 23.0985% tasa de descuento anual equivalente.

Si observamos los cálculos necesarios para determinar la tasa de rendimiento y la tasa de -

descuento veremos que los pasos para encontrarlas son idénticos. La única diferencia -- consiste en que, para determinar la tasa de -- rendimiento, se utilizó en el punto (d), como denominador, la cantidad de \$ 9,416.12 y para determinar la tasa de descuento se utilizó en el punto (d) también como denominador, el valor nominal del título.

La tasa de descuento es la base para los cálculos que realiza tanto el Banco de México como las casas de bolsa ya que es más práctico trabajar en esta forma.

La tasa de rendimiento es la que le interesa conocer al inversionista, ya que ésta le dirá que porcentaje real de rendimiento obtiene para su inversión.

Las fórmulas que deberán utilizarse para determinar los precios de los cetes y su tasa de -- descuento anual, son las siguientes:

$$p = V \left(1 - \frac{DT}{360} \right)$$

$$D = \frac{(V - P) 360}{V T}$$

P = Precio de los cetes.

V = Valor nominal del título.

D = La tasa de descuento anual, expresada en --
fracciones de unidad, por ejemplo -----
0.0985 y no 9.85%.

T = Número de días que faltan para el venci---
miento.

Todos los cálculos se deben hacer sobre 360 --
días, año comercial.

La inversión en cetes cae dentro de la categoría de --
renta fija, esto a pesar de que la tasa de interés pue
de variar. Es renta fija por la sencilla razón que el
capital invertido siempre estará sujeto a plusvalía --
[los intereses ganados] y, nunca decrecerá el monto in
vertido, a menos que se presente la poco frecuente si-
tuación que se compren cetes y se vendan dos o tres --
días después y en ese cortísimo período se experimente
un alza significativa en las tasas de descuento.

Una de las características principales de los cetes es su liquidez, prácticamente absoluta, ya que para disponer del dinero invertido en cetes, es necesario anticipar la orden de venta un día hábil antes de que se requiera el dinero.

● Otras Características de las Operaciones entre Casas de Bolsa y su Clientela.

- Tratándose de operaciones de compra/venta, las casas de bolsa deberán presentar sus posturas en forma separada para la compra y para la venta de los cetes.

Las casas de bolsa no podrán cargar comisión en las operaciones de compra/venta de cetes a su clientela.

- Las operaciones podrán celebrarse de las 9:00- a las 14:00 Hrs., excepto si se celebran con el Banco de México.
- Las posturas que se presentan de la clientela de la casa de bolsa estarán vigentes única--

mente durante el lapso en ellas señalado, el -
cual no deberá exceder del día de su formula--
ción.

- Las casas de bolsa deberán registrar en la Bolsa, a más tardar el día hábil siguiente de su celebración, las operaciones realizadas con -- sus clientes.

- Operaciones de Reporto (Circular 10-79 de la CNV)

Entre la casa de bolsa y su clientela.

Reporto con cetes.

Las operaciones de reporto sobre cetes, son operacio--
nes mediante las cuales un cliente de casa de bolsa ad
quiere estos títulos a un precio determinado, pactando
revertir la operación al mismo precio en determinada -
fecha futura. El reportado que es la casa de bolsa, -
para al reportador que es el cliente, un premio que es
un rendimiento fijo y seguro a un plazo fijo también.

El plazo al que pueden celebrarse operaciones de reporor

to con la clientela no podrá ser menor a 1 día ni mayor de 45 días.

Los reportos que las casas de bolsa celebran con su clientela no podrán liquidarse anticipadamente. Sin embargo, en caso de que la casa de bolsa tenga necesidad de disponer de los títulos comprometidos en el reporto, podrá, previo acuerdo con la parte interesada - dar por terminados los contratos siempre y cuando:

- Simultáneamente a la terminación del contrato celebrado se celebre otro contrato de reporto entre las mismas partes, en el cual se establezca que el reportado transmita al reportador títulos de una emisión distinta de aquella a la corresponderían los títulos enajenados.
- Que el precio de la nueva operación de reporto sea el mismo fijado para la operación anterior.
- Que el plazo del nuevo reporto deberá ser igual al número de días que faltan por transcurrir entre la fecha de terminación anticipada-

y el vencimiento del plazo establecido en el -
contrato anterior.

" En los contratos de reporto no se podrá establecer un precio superior al -- que resulte de aplicar a los cetes, objeto del reporto, la tasa de descuento-anual promedio de operaciones entre casas de bolsa de certificados de la emisión respectiva, correspondiente al último día en que se hayan realizado operaciones con esos títulos." (5)

- Reporto con Aceptaciones Bancarias entre Casas de -
Bolsa y su Clientela.

El 1° de enero de 1981, se autorizó por la Secretaría -
de Hacienda y Crédito Público a los "agentes de valores
personas morales" para efectuar reportos sobre acepta--
ciones bancarias.

Las operaciones de reporto sobre aceptaciones bancarias
quedan sujetas a las normas siguientes:

(5) Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C. Circular
10-20 Bis

- Su monto conjunto, [sumado al importe de operaciones de reporto sobre certificados de la tesorería de la federación que celebre el agente como reportado], no podrá exceder en ningún momento de 100 veces al capital pagado y reservas de capital del "agente" que las lleve a cabo.

- Sus plazos mínimo y máximo serán respectivamente, de 1 a 45 días, sin que puedan extenderse más allá de la fecha de vencimiento de las aceptaciones reportadas.

- Los "agentes" actuarán siempre como reportados.

- No podrán liquidarse anticipadamente.

● Reporto con Papel Comercial.

Las operaciones de reporto de papel comercial entre casas de bolsa y su clientela deben cumplir con las mismas normas que los reportos con cetes, aceptaciones bancarias, pagaré empresarial hursátil y pagafes.

Todos los reportos deberán hacerse según formato del - contrato de reporto dado a conocer por la Comisión Nacional de Valores según anexo D de la circular 10-79 - del libro de circulares de la Comisión Nacional de Valores. [Ver anexo 2]

● Operaciones de Traspaso.

Como hemos venido diciendo, esta operación tiene iguales condiciones para los mismos cinco instrumentos de las operaciones anteriores, me refiero a los cetes, aceptaciones bancarias, papel comercial, pagaré empresarial bursátil y pagafe, cuya regulación en lo referente a las operaciones de traspaso es la siguiente:

- Las casas de bolsa deberán traspasar los Certificados propiedad de sus clientes, a otras casas de bolsa, con sujeción a lo siguiente:

. Que los Certificados sean propiedad del interesado que solicite el traspaso, y que dichos títulos se abonen, en su totalidad, en la cuenta que la casa de bolsa que recibirá los títulos lleve al propio interesa-

do.

- . Que el cliente presente solicitud por esto a la casa de bolsa depositaria de los títulos objeto del traspaso, conforme al modelo que se anexa (Anexo No. 3), para que sus Certificados sean traspasados a la cuenta que le lleva la segunda casa de bolsa.
- . Que las dos casas de bolsa que efectúen y reciban los traspasos informen a la Comisión Nacional de Valores, en la forma y términos que ésta determine, de los traspasos de Certificados que realicen.

El presidente de la Comisión Nacional de Valores estará facultado para la realización de operaciones de traspaso de Certificados, cuando éstas se efectúen infringiendo las disposiciones legales aplicables, sean contrarias a los sanos usos o prácticas del mercado, o bien cuando se produzcan condiciones desordenadas en el mercado

de dichos títulos.

- . En todas las posturas, registros y liquidaciones, se deberá especificar la emisión de que se trate.

- . Las posturas y los hechos correspondientes a operaciones de compra/venta se expresarán en términos de valor nominal de los Certificados respectivos y de tasa anual de descuento, cerrada a centésimas. En la documentación en que se haga constar la liquidación de estas operaciones se consignarán también los precios de los Certificados, cerrados a la unidad monetaria inmediata inferior tratándose de fracciones de cincuenta centavos o menos y a la inmediata superior si excede de esa fracción.

- . Las posturas y los hechos correspondientes a operaciones de reporto se expresarán señalando el valor nominal de los Certificados respectivos; el precio de los valores, cerrado a la unidad monetaria inmediata in

ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA

ferior tratándose de fracciones de cincuenta centavos o menos y a la inmediata superior si excede de esa fracción; y el plazo en número de días naturales.

- . Todos los cálculos se harán sobre el año - de 360 días y número de días naturales efectivamente transcurridos en la operación de que se trate.

- . La transferencia de los Certificados y de los fondos respectivos deberá efectuarse - a más tardar el día hábil inmediato si--- guiente al de la contratación correspon--- diente.

- . El monto de las ventas en que la entrega - de los Certificados y de los fondos se rea - lice el mismo día de la contratación, no - deberá exceder de veinte veces el capital - pagado y reservas de capital de la casa de bolsa de que se trate. Estos límites se - determinarán conforme al valor de mercado - de las operaciones y serán computados dia-

mente.

- . Tratándose de la liquidación de reportos, los Certificados y los fondos respectivos deberán entregarse precisamente el día de vencimiento del plazo de la operación.

- . Las casas de bolsa deberán abstenerse de efectuar operaciones que se alejen, según los criterios generales que fije el comité de las correspondientes cotizaciones de mercado. Asimismo deberán abstenerse de mantener, al cierre diario de operaciones, posiciones cortas de Certificados.

- . Las operaciones con certificados podrán celebrarse todos los días hábiles, únicamente de las nueve a las catorce horas, a excepción de las que se celebren con el Banco de México, las cuales podrán llevarse a cabo en el horario que este último señale. Las operaciones cuya entrega de Certificados y fondos se realicen el mismo día de su concertación, se efectuarán a --

más tardar a las trece treinta horas.

Todos los horarios que se consignan en estas reglas son a tiempo de la ciudad de México.

- . Las Órdenes de traspaso que las casas de bolsa den al Banco de México, para la afectación de cuentas de administración de Certificados que dicha Institución les lleve, se harán llegar al Banco Central por las propias casas, directamente o a través de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. actuando a nombre y por cuenta de ellas, a más tardar el día de la concertación, dentro del horario que fije el Banco de México.

Las casas de bolsa se sujetan al mismo horario tratándose de la entrega de formularios para la celebración de contratos de reporto y las cancelaciones a éstos.

- . Las operaciones con Certificados que cele-

bren las casas de bolsa, deberán documentarse invariablemente conforme a los modelos anexos. [ver anexo No. 2]

. Las casas de bolsa que tengan celebrados con sus clientes contratos de depósito en administración, deberán utilizarse siempre conforme el anexo No. 1 . así como contratos de reporto conforme al anexo No. 2 , - en un plazo de veinte días hábiles.

Modelo de contrato a ser utilizado en los depósitos en administración de certificados de la Tesorería de la Federación que se constituyan en casas de bolsa.

CONTRATO DE DEPOSITO DE TITULOS EN ADMINISTRACION QUE CELEBRAN,
COMO DEPOSITARIO Y
, COMO DEPOSITANTE, AL TENOR DE LAS SIGUIENTES

C L A U S U L A S

PRIMERA.- El "Depositario" está dispuesto a recibir del "Depositante", en depósito de títulos en administración, Certificados de la Tesorería de la Federación. Al efecto, el "Depositario" abre al "Depositante" una cuenta en la que se registrarán dichos depósitos.

El "Depositante" podrá depositar Certificados de la Tesorería de la Federación por separado, según la emisión.

SEGUNDA.- El "Depositario" queda obligado a practicar los actos necesarios para la conservación de los derechos que los Certificados de la Tesorería de la Federación confieren al "Depositante" y a efectuar el cobro de aquéllos cuya redención ocurra en el tiempo en que se encuentren depositados a favor del "Depositante".

El importe de los Certificados de la Tesorería de la Federación que se rediman, será cubierto al "Depositante" mediante [indicar la forma en que se cubrirá el importe citado]

TERCERA.- De conformidad con las disposiciones aplicables, el "Depositario" debe, a su vez, mantener depositados en administración en el Banco de México, los Certificados de la Tesorería de la Federación objeto del presente depósito, entregando al "Depositante" comprobantes de los traspasos que afecten la cuenta de este último. En tal virtud las partes convienen en que:

a) El "Depositario" no estará obligado a entregar físicamente al "Depositante" los Certificados de la Tesorería de la Federación que se depositen con arreglo al presente contrato, sino sólo comprobantes de los depósitos respectivos.

b) El "Depositante" tiene derecho de efectuar depósitos en cualquier momento durante la vigencia del presente contrato, mediante traspasos de Certificados de la Tesorería de la Federación que hagan a su favor el propio "Depositario", instituciones de crédito y casas de bolsa.

c) Cuando el "Depositante" quiera disponer de los certificados de la Tesorería de la Federación depositados, deberá comunicarlo por escrito al "Depositario", conforme al modelo que éste le proporcione.

Las órdenes de traspaso de los Certificados de la Tesorería de la Federación que se refiere el párrafo anterior, serán irrevocables.

CUARTA.- El "Depositario" deberá traspasar los Certificados de la Tesorería de la Federación depositados conforme al presente contrato, a otra casa de bolsa, siempre y cuando:

a) Los Certificados se abonen, en su totalidad, en la cuenta que la casa de bolsa que reciba los títulos lleve al propio "Depositante"; y,

b) El "Depositante" presente solicitud de traspaso conforme al modelo que se anexa a la circular 10-79 expedida conjuntamente por la Comisión Nacional de Valores y el Banco de México.

QUINTA.- Sólo se reconocerán como personas autorizadas para efectuar las operaciones a que este contrato se refiere, aquéllas cuyas firmas aparezcan en los registros especiales que al efecto llevará el "Depositario".

SEXTA.- El "Depositario" rendirá al "Depositante", una vez dentro de cada mes natural, un estado de cuenta del depósito materia del presente contrato, de conformidad con las disposiciones que dicte al efecto la Comisión Nacional de Valores.

SEPTIMA.- El "Depositante" no podrá ceder los derechos que para él se derivan del presente contrato sin contar con la previa autorización por escrito del "Depositario".

OCTAVA.- El "Depositario" podrá dar por terminado el presente contrato, sin incurrir en responsabilidad, si el "Depositante" no le cubre oportunamente sus remuneraciones, o bien, al concluir un período de tres meses si durante todo ese lapso la cuenta que lleva al "Depositante" no registra saldo a favor de éste.

En estos supuestos el "Depositario" notificará al "Depositante" la fecha a partir de la cual ya no tramitará órdenes de traspaso a favor de este último, para incremento del depósito materia del presente contrato, limitándose a conservar los títulos depositados hasta su vencimiento y abonando el importe de su cobro al "Depositante" conforme a lo señalado en la cláusula tercera. Sin embargo, durante ese lapso, el "Depositario" tramitará las órdenes de cargo que conforme al presente contrato reciba.

NOVENA.- El "Depositante" cubrirá al "Depositario" por los servicios que éste le presta con arreglo al presente contrato:

DECIMA.- El "Depositante" podrá dar por terminado en todo tiempo el presente contrato, previa comunicación escrita que deberá recibir el "Depositario" con una anticipación mínima de cinco días hábiles a la fecha en que se pretenda la terminación.

DECIMA PRIMERA.- Para la interpretación, ejecución y cumplimiento del presente contrato, las partes se someten a las leyes y tribunales de , con renuncia al fuero que les corresponda o pudiera corresponderles en razón de cualquier domicilio presente o futuro.

El presente contrato se firma en _____ de 19 _____, a los _____ días del mes de _____, en dos ejemplares -- con firmas autógrafas, quedando un ejemplar en poder de cada una de las partes.

DEPOSITANTE

DEPOSITARIO

MODELO DE CONTRATO A SER UTILIZADO EN LOS REPORTOS SOBRE CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION QUE CELEBRAN LAS CASAS DE BOLSA ENTRE ELLAS, O CON INSTITUCIONES DE CREDITO.

(ANVERSO)

CONTRATO DE REPORTO SOBRE CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION QUE CELEBRAN
Y
A QUIENES EN LO SUCESIVO SE LES DESIGNA, RESPECTIVAMENTE, EL REPORTADOR Y EL REPORTADO, CONFORME A LAS SIGUIENTES:

C L A U S U L A S

PRIMERA.- El "Reportado" transmite al "Reportador" la propiedad de los Certificados de la Tesorería de la Federación que al dorso se detallan, en el precio de \$

El "Reportado" y el "Reportador", reciben en este acto, de entera conformidad, el precio estipulado y los Certificados que se citan, respectivamente.

SEGUNDA.- El plazo fijado para el vencimiento de este reporto es de días, por lo que concluirá el de 19. No obstante, podrá darse por vencido anticipadamente por acuerdo de las partes. La liquidación anticipada podrá comprender la totalidad de los títulos reportados a sólo parte de ellos.

TERCERA.- El "Reportador" se obliga a transferir al "Reportado", al liquidarse el presente reporto, la propiedad de otros tantos Certificados de la Tesorería de la Federación de la misma emisión de los que adquiere con arreglo a la cláusula primera, contra el reembolso de una cantidad igual al precio establecido en esa misma cláusula, más el premio a que se refiere la cláusula siguiente.

CUARTA.- El "Reportado" se obliga a pagar al "Reportador" un premio por la cantidad igual a la resultante de aplicar al precio fijado en la cláusula primera, una tasa del % anual, por el plazo que corra a partir de la fecha de este contrato y hasta el día en que se liquide el presente reporto. Dicho premio deberá cubrirse al liquidarse la operación; sin embargo, al formalizarse prórrogas a la misma, deberá cubrirse el importe del premio devengado hasta ese momento.

QUINTA.- Si el "Reportado" liquida el presente reporto el primer día hábil inmediato siguiente a la fecha que se señala en la cláusula segunda, cubrirá al "Reportador" por el plazo que corra a partir de la fecha que se señala en la misma cláusula, hasta la fecha de tal liquidación, otro premio por la cantidad que resulte de aplicar al precio fijado en la cláusula primera una tasa extraordinaria del % anual.

SEXTA.- Si el primer día hábil siguiente a la fecha en que la operación deba ser liquidada, en los términos de la cláusula segunda, el "Reportado" no la liquida, se tendrá por abandonado el reporto extinguiéndose la obligación del "Reportador" prevista en la cláusula tercera. No obstante, éste último podrá exigir desde luego al "Reportado" el pago del premio establecido en la cláusula cuarta, así como las diferencias que resulten a cargo de éste, tomando como base, para ese efecto, la cotización promedio de compra ofrecida por casas de bolsa para los Certificados reportados, correspondiente al segundo día hábil siguiente a la fecha en que la operación debió liquidarse.

SEPTIMA.- Los Certificados materia del presente contrato se mantendrán depositados en el Banco de México, en las respectivas cuentas de depósito bancario de títulos en administración que de esos mismos Certificados, ese Banco sigue a las instituciones de crédito y a las casas de bolsa.

Las transmisiones de Certificados que deban verificarse con arreglo al presente contrato se efectuarán mediante trasposos en las cuentas de depósitos en administración de Certificados que las partes tengan en el Banco de México.

OCTAVA.- Para la interpretación, ejecución y cumplimiento del presente contrato, las partes se someten a las leyes y tribunales de con renuncia al fuero que les corresponda o pudiera corresponderle: en razón de cualquier domicilio presente o futuro.

El presente contrato se firma en a los días del mes de de 19, en dos ejemplares con firmas autógrafas, quedando un ejemplar en poder de cada una de las partes.

REPORTADOR

REPORTADO

REVERSO

CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION REPORTADOS	
EMISION	VALOR NOMINAL

PRORROGAS *

- 1a. Prorrogado por _____ días.
REPORTADOR , a de de 19 .
REPORTADO.
- 2a. Prorrogado por _____ días.
REPORTADOR , a de de 19 .
REPORTADO.
- 3a. Prorrogado por _____ días.
REPORTADOR , a de de 19 .
REPORTADO.
- 4a. Prorrogado por _____ días.
REPORTADOR , a de de 19 .
REPORTADO.
- 5a. Prorrogado por _____ días.
REPORTADOR , a de de 19 .
REPORTADO.

*Las prórrogas deberán concertarse a plazo no menor de uno, ni mayor de cuarenta y cinco días.

SOLICITUD DE TRANSFERENCIA DE CE-
TES A NOMBRE DE TERCEROS

Fecha:

CASA DE BOLSA:
Domicilio

Por este conducto les solicito tengan la amabilidad de transferir la totalidad de los Certificados de la Tesorería de la Federación que son de mi propiedad y que esa Casa de Bolsa me lleva, al amparo del contrato número _____, a la --
cuenta número _____ de la Casa de Bolsa --
con quien tengo abierto contrato para
estos fines.

El detalle de los títulos a transferir es el siguiente:

Cantidad de títulos	Emisión
_____	_____
_____	_____
_____	_____
_____	_____

Motivos: _____

Mucho agradeceré a usted que el movimiento de transferencia -
quede registrado contablemente el día hábil siguiente al de -
la presentación de esta solicitud.

A t e n t a m e n t e

Nombre y firma del cliente.

C.c.p. Comisión Nacional de Valores
Banco de México
Casa de Bolsa receptora
Cliente.

Una vez que hablamos de los instrumentos comunes trataremos el Papel Comercial Extrabursátil, en el cual no se hacen operaciones de reportos, ni compra/ventas, ni traspasos; su operación única es en una colocación primaria realizada por el intermediario. Sus plazos pueden variar desde 28 días, plazo más común, hasta 60, 90, 180 o un año.

- La tasa de interés que rige este instrumento está determinada según la oferta y la demanda que exista en el mercado: En un año ha llegado a variar desde una cotización de cetes (base de su cotización), más 4 puntos, o hasta cetes más 18 puntos.

- La fecha de su liquidación será el día en que se pacte el inicio de la operación, es decir, el día de la colocación.

Con la intención de clasificar las características de los instrumentos anteriores, presentará a continuación dos cuadros sinópticos que pretenden agrupar la información de este Capítulo IV. Cuadros 1 y 2.

CUADRO SINOPTICO NO. 1

INSTRUMENTO	VALOR NOMINAL	PLAZOS DE LAS EMISIONES	TASA DE RENDIMIENTO TASA DE DESCUENTO	MONTOS MINIMOS AUTORIZADOS A-COMPRAR	VOLUMENES OPERADOS * AGO/86.	AÑO EN EL QUE SE CREO EL INSTRUMENTO.
CETES	\$ 10,000.00	De 28 a 182 días.	Operaciones sobre tasas de descuento.	Desde \$ 10,000.00 cada título a múltiplos de \$ 10,000.00	20 billones 812,966 millones 968 mil pesos.	1978
PAPEL COMERCIAL BURSATIL	\$ 100,000.00 6 sus múltiplos (quirografario)	Máximo 91 días mínimo 14 días	Se coloca sobre tasa de descuento.	Máximo \$ 5,000 millones; mínimo \$ 20 millones de pesos fraccionados.	1 billón 515,906 millones 415 mil pesos.	1982
ACEPTACIONES BANCARIAS	\$ 100,000.00 6 sus múltiplos.	Máximo 182 días; mínimo 7 días o sus múltiplos.	Operación sobre tasa de descuento.	Desde 1 título 6 sobre múltiplo de \$ 100,000.00	14 billones 2,355 millones 162 mil pesos.	1981
PAPEL COMERCIAL EXTRABURSATIL	Según las condiciones del emisor.	De 30 días hasta un año.	Se opera sobre tasa de descuento o bajo par; o sobre tasa de rendimiento.	Desde \$ 20 millones de pesos en adelante (según políticas de cada Casa de Bolsa).	No disponible.	1984
PAGARE EMPRESARIAL BURSATIL	\$ 100,000.00 6 sus múltiplos.	Hasta un año.	Se coloca sobre tasa de descuento.	Múltiplos de \$ 100,000.00.	22,722 millones 425 mil pesos.	1986
PAGAFIS	Dls. 1,000.00 (controlado)	De 180 hasta 360 días.	Se coloca sobre tasa de descuento; o sobre tasa de rendimiento.	Desde el equivalente a 1,000.00 dólares controlados de equilibrio	1,138 millones 815 mil pesos.	1986

(*) DATOS REALES AL 22 DE AGOSTO DE 1986

FUENTE: DATOS ESTIMADOS POR LA BOLSA MEXICANA DE VALORES (VARIOS).

CUADRO SINOPTICO NO. 2

INSTRUMENTO	TIPOS DE OPERACIONES	PLAZO EN LA COMPRAVENTA Y EN EL REPORTE (*)	INTERESES	LIQUIDACION	EMISOR/GARANTIA.
CETES	COMPRAVENTA, REPORTOS, TRASPASO.	REPORTO DE 1 A 45 DIAS - COMPRAVENTA DURANTE EL PLAZO DE VIDA DEL PAPEL.	SEGUN RESULTADO DE LA SUBASTA DE BANCO DE MEXICO.	COMPRAVENTA 24 HORAS, REPORTE MISMO DIA.	GOBIERNO FEDERAL.
PAPEL COMERCIAL BURSATIL.	COMPRAVENTA, REPORTOS, TRASPASO.	REPORTO DE 1 A 45 DIAS - COMPRAVENTA DE 1 A 182 DIAS.	CETES + 4 6 5 PUNTOS.	COMPRAVENTA 24 HORAS, REPORTE MISMO DIA.	EMISOR: EN-- PRESAE INS-- CRITAS EN -- BOLSA. GARANTIA QUIROGRAFARIA.
ACEPTACIONES BANCARIAS.	COMPRAVENTA, REPORTOS, TRASPASO Y PRESTAMOS.	REPORTO DE 1 A 45 DIAS - COMPRAVENTA DE 7 A 182 DIAS CON PLAZOS DE EMISION DE 7 DIAS.	CETES + 2 6 3 PUNTOS.	COMPRAVENTA 24 HORAS 6 MISMO DIA.	INSTITUCIONES NACIONALES DE CREDITO.
PAPEL COMERCIAL EXTRABURSATIL	INTERMEDIARIOS EN LA COLOCACION.	30, 60, 90 DIAS HASTA UN AÑO.	DETERMINADO POR LA OFERTA Y LA DEMANDA (CETES + 8 PUNTOS).	EL DIA DEL INICIO O EMISION DEL PAPEL.	QUIROGRAFARIO O COM GARANTIA PRENDARIA.
PAGARE EMPRESARIAL BURSATIL.	COMPRAVENTA, REPORTE, TRASPASO.	REPORTO DE 1 A 45 DIAS - COMPRAVENTA DE 1 A 182 DIAS.	CETES + 2 PUNTOS.	COMPRAVENTA 24 HORAS, REPORTE MISMO DIA.	FIDEICOMISO EN CETES, O DEPOSITO DE OTROS INSTRUMENTOS EN EL INDEVAL.
PAGARE	COMPRAVENTA, TRASPASO	COMPRAVENTA DE 1 A 180 DIAS CON PLAZOS DE 7 DIAS.	PROMEDIO 5 6 7 PUNTOS ARRIBA DEL PRIME RATE	COMPRAVENTA 24 HORAS.	GOBIERNO FEDERAL.

(*) LAS OPERACIONES DE REPORTE NO PODRAN LIQUIDARSE POR ANTICIPADO Y SU PLAZO NO PODRA SER MENOR A UN DIA NI MAYOR DE 45 DIAS.

CAPITULO V

● SOCIEDADES DE INVERSION.

Podemos decir que las Sociedades de Inversión o Fondos de Inversión son organismos que reuniendo las aportaciones de numerosos accionistas disponen de sumas importantes, para la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos.

Al día de hoy las Sociedades de Inversión juegan un papel muy importante ya que al darle acceso al pequeño y mediano inversionista al mercado de valores se logran varios fines tales como:

- El fortalecimiento y descentralización del mercado.
- La democratización del capital.
- El fomentar el ahorro interno, y,
- La contribución al financiamiento de la planta productiva del país.

● PARTICIPACION DE LAS PERSONAS FISICAS EN EL MERCADO DE DINERO, A TRAVES DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION.

De acuerdo con la Ley de Sociedades existen tres tipos de sociedades de inversion:

- 1.- Sociedades de Inversion Comunes; que fueron las primeras que aparecieron en el pais y cuyas operaciones se realizan con valores y documentos de renta variable y de renta fija.
- 2.- Sociedades de Inversion de renta fija; que operan exclusivamente con valores y documentos de renta fija y cuya utilidad o perdida neta se asigna diariamente entre los accionistas, y
- 3.- Sociedades de Inversion de capitales o de riesgo; que habrán de operar con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos de largo plazo y cuyas actividades se relacionen perfectamente con los objetivos del Plan de Desarrollo. Un " Instrumento citado para promover la formación de capitales de largo plazo destinados a financiar la inversion productiva" .(5)

(5) Ley del Mercado de Valores y Ley de sociedad de Inversion. Bolsa Mexicana de Valores. México, D.F. 1986

Es importante señalar que las Sociedades de Inversión solo podrán operar con aquellos valores y documentos que autorice la Comisión Nacional de Valores, de entre los inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, siguiendo un sin número de criterios que pretenden en todo momento garantizar la inversión a través de una adecuada distribución de riesgos.

En el caso de las Sociedades de Inversión de Renta Fija cabe destacar los siguientes criterios:

- Las Sociedades de Inversión tienen la obligación de dar a conocer al público el precio de valuación, diariamente, además se prevé que ninguna persona física o moral podrá ser propietaria directa o indirectamente del 10% o más del capital pagado, excepto en la etapa de su fundación, o bien tratándose de casas de bolsa o Sociedades Operadoras que operen sus activos.
- El porcentaje máximo de valores de una misma empresa no podrá exceder del 10%.
- El porcentaje máximo de capital contable que podrá invertirse en valores cuyo plazo de vencimiento sea mayor de un año, no deberá exceder de un 20%,-

Sin embargo, para los efectos de este capítulo trataremos de enfocarnos a las Sociedades de Inversion de Renta Fija que son el instrumento que ha permitido una participación eficiente de las personas físicas en el mercado de dinero tema central de todo este seminario de investigación.

Vale la pena enfatizar el hecho de que en la actualidad - existe un número importante de pequeños y medianos ahorradores o inversionistas que carecen de tiempo, conocimientos - y los recursos necesarios para hacer una buena selección - de instrumentos de inversión que les permitan obtener un - rendimiento justo y minimizar el riesgo de sus inversiones.

Antiguamente, el participar en el Mercado de Dinero era una actividad reservada a las personas morales o a los grandes-inversionistas, ahora se abren las posibilidades y se quitan las fronteras para pequeños y medianos ahorradores - que juntan sus recursos y se los confían a una administración profesional para así participar en todo el mercado y maximizar sus recursos con un menor esfuerzo

A fin de garantizar el buen funcionamiento de las Sociedades de Inversion, la Ley de Sociedades de Inversion en su Artículo nueve establece que dichas sociedades deberán organizarse como sociedades anónimas y ajustarse a la si --- guentes reglas de carácter general.

- El capital mínimo pagado será el que establezca la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y será sin derecho a retiro.

- El capital estará representado por acciones ordinarias.

- En ningún momento podrán participar en forma alguna en el capital de estas sociedades, gobiernos o dependencias oficiales extranjeras entidades financieras del exterior o agrupaciones de personas extranjeras físicas o morales.

- El pago de las acciones se hará siempre en efectivo.

- Su duración será indefinida.

- El número de administradores no será menor a 5 y funcionará como Consejo de Administración.

- En caso de aumento de capital las acciones se pondrán en circulación sin derecho de preferencia.

tratándose de valores y documentos emitidos o -
avalados por insituciones nacionales de crédito
para invertirse hasta un 30%

- Las Sociedades de inversión no deben correr riesgos innecesarios ni efectuar operaciones que correspndan a otros integrantes del sistema financiero, por lo que normalmente el 94% de sus activos debera etar representado por efectivo y valores y el 6% remanente podra usarse para los gastos de establecimiento.

Adicional a los criterios enumerados anteriormente, la -
Ley de Sociedades de Inversión a traves de su artículo 14
le impone a dichas Sociedades una serie de prohibiciones-
a fin de lograr la maxima seguridad del inversionista.
A continuación mencionaremos las principales prohibiciones.

- I.- Emitir obligaciones;
- II.- Recibir depósitosde dinero;
- III.- Hipotecar sus inmuebles;
- IV.- Dar en prenda los valores y documentos que mantengan en sus activos, salvo que se trate de garantizar los préstamos y créditos que puedan obtener conforme a la frección IX de este articulo.

- V.- Otorgar Garantías;
- VI.- Adquirir o vender las acciones que emitan a precio distinto al que se señale conforme a lo dispuesto en los artículos 9°. , fracción 10 y 13 de esta Ley;
- VII.- Practicar operaciones activas de crédito, anticipos o futuros, excepto sobre valores emitidos por el Gobierno Federal, así como sobre valores emitidos o avalados por instituciones de crédito;
- VIII.- Adquirir valores extranjeros de cualquier genero- excepto aquellos que hayan sido emitidos para financiar una fuente de producción básica establecida en el territorio nacional;
- IX.- Obtener préstamos y créditos, salvo aquellos que reciban de instituciones de crédito, intermediarios financieros no bancarios y entidades financieras del exterior, para satisfacer las necesidades de liquidez que requiere la adecuada realización de las operaciones previstas en esta Ley, - procurar el desarrollo de un mercado ordenado de sus acciones y, tratandose de sociedades de inver

sion de capital de riesgo, para facilitar el cumplimiento de su objeto. La obtención de éstos préstamos y créditos se sujetan a las disposiciones de carácter general que expida la Comisión Nacional de Valores, con la previa aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público,

X.-Lo que les señale esta u otras leyes.

● SISTEMAS DE VALUACION

A fin de mantener a los inversionistas bien informados sobre el avance de sus inversiones las acciones que emitan las Sociedades de Inversión deberán valuarse conforme a las disposiciones de la Comisión Nacional de Valores a través de cualquiera de los sistemas siguientes:

I. Del instituto para el depósito de valores, a solicitud de las sociedades interesadas al cual deberán proporcionar oportunamente toda la información y documentos que dicho instituto le solicite para el cumplimiento de su función valuatoria.

II. De comités de valuación sujetandose a los siguientes requisitos

a) Las personas físicas o morales que los integren deberán ser independientes de las sociedades que las designen, así como de las emisoras de valores y documentos que formen parte de sus activos;

b) Los miembros de los comités deberán ser personas de reconocida competencia en materia de valores.

c) La Comisión Nacional de Valores podrá vetar las designaciones de las personas que integren los comités de valuación:

d) Los comités de valuación levantarán actas de las juntas que celebren con motivo de sus funciones y proporcionarán a la Comisión Nacional de Valores copia de dichas actas, así como de cualquier otra información que ésta les solicite directamente o por conducto de la sociedad de inversión que corresponda.

La Comisión Nacional de Valores, dentro de los -- diez días siguientes a la fecha en que reciba las actas, podrá observar las resoluciones que adopten los comités de valuación, y

e) El precio de valuación de las acciones se dará a conocer al público, en la forma y términos que determine la Comisión Nacional de Valores

De instituciones de crédito, la institución de crédito designada deberá proporcionar a la Comisión Nacional de Valores la documentación relativa a las valuaciones que efectúe, a fin de que -- tal Organismo pueda formular las observaciones -- que procedan.

C A P I T U L O VI

CONCLUSIONES

- 1.- El concepto de "Bolsa", surge en el siglo XVI, con la aparición de los valores mobiliarios emitidos - en masa y con el surgimiento de las primeras sociedades anónimas, es hasta el periodo de 1925-1934, - año en que se funda Nacional Financiera, que se -- forman las bases de la actual Bolsa de Valores.

El Mercado de Valores fué necesitando de una infra estructura jurídica que diera seguridad a los in--termediarios, emisores y público inversionista que en él participaban; hecho que se consuma hasta fi--nes de 1975 con la publicación de la Ley del Merca do de Valores. .

- 2.- México es un país que cuenta con un mercado finan--ciero el cual ha venido desarrollándose con gran - vigor debido a la aparición de los instrumentos - del mercado de dinero, con los cuales se han cu---bierto las necesidades del público inversionista, - y que también, dichas necesidades han seguido pro--vocando que las Autoridades estudien nuevos instru

mentos de inversión y que con ello esté aumentando continuamente el volumen de operaciones.

Dentro de los mercados financieros contamos con el Mercado Primario, siendo la primera colocación del papel y el Mercado Secundario, la re-compra o venta del papel en circulación, surgiendo éste por la necesidad del inversionista de tener liquidez.

El Sistema Financiero Mexicano es un conjunto orgánico de instituciones que recogen, generan, administran y dirigen tanto el ahorro como la inversión dentro de una unidad político-económica. Sus grandes divisiones son: El Mercado de Dinero, actividad crediticia que tiene lugar en un plazo menor a un año; y el Mercado de Capitales, concurrencia de fondos de personas, empresas, gobierno y demandantes que lo solicitan para destinarlos a la formación de capital fijo.

4.- Los instrumentos del Mercado de Dinero son:

- Certificados de la Tesorería de la Federación -- [CETES].
- Papel Comercial Bursátil.

- Aceptaciones Bancarias.
- Papel Comercial Extrabursátil.
- Pagaré Empresarial Bursátil.
- Pagaré de la Tesorería de la Federación [PAGAFES].

5.- Instrumentos del Mercado de Capitales.

A).- Renta Fija.

- Obligaciones Hipotecarias.
- Obligaciones Quirografarias.
- Certificados de Participación [PETROBONOS].
- Bonos de Indemnización Bancaria [BIB'S].

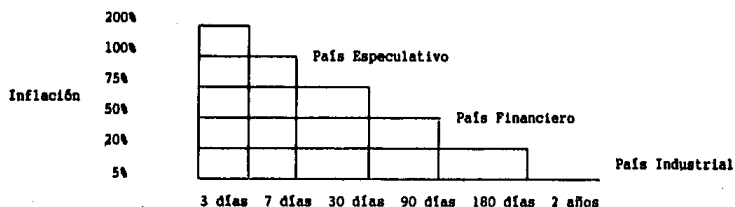
B).- Renta Variable.

- Acciones Comunes.
- Acciones Preferentes.

6.- Viendo la problemática de la economía mexicana nos damos cuenta que el Mercado de Dinero ha cobrado importancia por la reducción brutal que han sufrido los plazos para la toma de decisiones sobre inversiones, debido a la visibilidad económica y culturización "financiera" desarrollada por nuestro pueblo, lo que lo ha llevado a convertirse en un país financiero y con serios problemas que lo podrían transformar en un país especulativo como lo marcamos en la siguiente gráfica, en donde podemos ver la reducción de plazos para la toma de decisiones en materia de inversión en un país que vive -- con inflación.

Ver Cuadro en la siguiente hoja.

IMPORTANCIA DE LOS PLAZOS PARA LA TOMA DE DECISIONES -
SOBRE INVERSIONES.

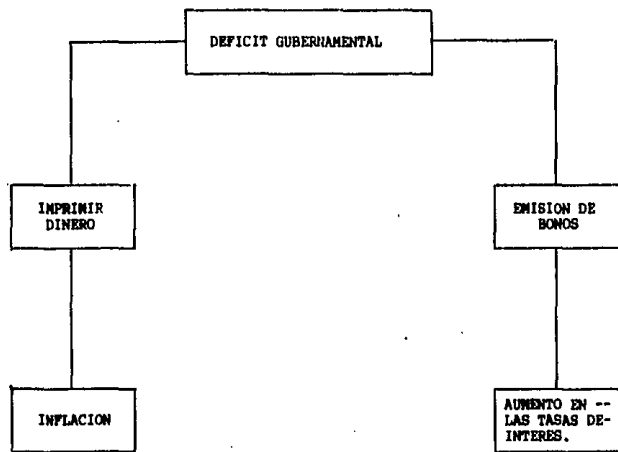


Derivado de los mecanismos utilizados en el exterior, - el Gobierno Federal, queriendo financiar el déficit - público sin provocar inflación, emite los Certificados de la Tesorería de la Federación el 19 de enero de --- 1978, siendo hasta ahora el instrumento principal del Mercado de Dinero emitido por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Con esta emisión se propició un incremento en las tasas de interés, siendo el Banco de México el agente ex

clusivo para la colocación y redención de los CETES, -
hecho que provocó un incremento en las tasas de inte--
rés, que vendría a derivar otros efectos, como el ----
Déficit Gubernamental [según Cuadro siguiente].

ESQUEMA DE FINANCIAMIENTO AL DEFICIT



Sin embargo, este acontecimiento dió un gran desarrollo al Mercado de Valores y provocó la necesidad de que surgieran nuevas alternativas de financiamiento e inversión para satisfacer las demandas existentes dentro del mismo Mercado de Dinero, como son:

8.- Las Aceptaciones Bancarias son letras de cambio giradas por empresas aceptadas por las Sociedades Nacionales de Crédito acreditantes, para que éstas a su vez, se puedan negociar entre inversionistas -- del mercado de dinero y fueron creadas con el propósito de financiar las necesidades de la pequeña y mediana industria.

9.- El Papel Comercial emitido para abaratar el costo de los recursos financieros de las empresas emisoras, mientras que los inversionistas logran mejores rendimientos.

Sólo puede ser emitido por grandes empresas inscritas en Bolsa y adquirido por personas morales. Son pagarés expedidos a favor de la casa de bolsa que efectúe la colocación y su vencimiento máximo será de 91 días.

- 10.- El Papel Comercial Extrabursátil el cual no se limita a las empresas inscritas en Bolsa y que opera siempre y cuando se tenga un inversionista y un emisor con condiciones iguales ya que la operación debe realizarse fuera de Bolsa.
- 11.- Debido a la demanda de financiamiento no cubier--ta, el 21 de febrero de 1986, se hace el lanza---miento del Pagaré Empresarial Bursátil con garan--tía prendaria, constituida en un fideicomiso ban--cario el cual puede lograrse a través de una colo--cación directa o del mercado secundario. Son tí--tulos de crédito suscritos por sociedades anóni--mas, cuyo importe no debe ser superior al fideico--miso y su plazo no podrá ser mayor a un año.
- 12.- El último y más joven de los instrumentos del Mercado de Dinero es el PAGAFE, autorizado el 28 de julio de 1986. Este instrumento ampara-----Dls. 1,000.00 cada título que será pagado en moneda nacional al vencimiento, según el tipo de cam--bio de equilibrio del día de la operación más un--rendimiento sobre dólares, pagado también en moneda nacional.

13.- Tanto los CETES, las Aceptaciones Bancarias, el Papel Comercial y el Pagaré Empresarial Bursátil operan sobre tasa de descuento, lo que significa que son comprados a un precio inferior a su valor nominal, por lo que la ganancia está representada por la diferencia entre el precio de compra y el monto que se obtiene al enajenarlo, diferencia -- que para efectos del Impuesto Sobre la Renta, --- constituye un ingreso acumulable de acuerdo al artículo 17, fracción V, aunque en la práctica suelen llamar interés a esa diferencia. Esta representa una ganancia en venta o redención de valores.

En cuanto al PAGAFE hemos dicho que puede ser manejado a descuento o sobre tasa de rendimiento según el criterio de la Secretaría de Hacienda y -- Crédito Público al igual que el Papel Comercial - Extrabursátil, pero éste a criterio del inversionista.

14.- Sobre las operaciones, dijimos que pueden ser compra/venta, reporto y traspaso, según sea el tipo de instrumento de que se trate.

El plazo de las operaciones de reporto no podrá ser menor a un día ni mayor de 45 días.

La tasa de rendimiento de la inversión se podrá conocer al determinar la diferencia entre $VN - PV = UTILIDAD POR TITULO$, que se divide entre el tiempo de la inversión y el resultado se multiplica por 360 días, año comercial, que resulta un factor que se divide entre el precio de compra nuevamente para obtener el rendimiento.

- 15.- Por último, hablando de la importancia de las Sociedades de Inversión de Renta Fija como un instrumento que permite la participación de las personas físicas al mercado de dinero sin limitaciones, maximizando sus rendimientos, delegando sus decisiones a los Comités de Inversión y asegurando su patrimonio a través de los sistemas de valuación que eficientizan su manejo y control.

- 16.- Ofrezco un glosario de términos que ayuda a la comprensión de este Seminario de Investigación en el que me propuse iniciarte en el Mercado Bursátil y el cual considero que debería de formar parte del plan de estudios de los nuevos Administra-

dores de Empresas, fundamentando esto en la importancia de estos conocimientos en la época actual.

CAPITULO VII

GLOSARIO DE TERMINOS

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

ACEPTACIONES BANCARIAS.- Letras de cambio emitidas por empresas a su propia orden y aceptadas por instituciones de banca múltiple en base a créditos que éstas conceden a aquéllas. El comercio con Aceptaciones Bancarias se realiza en forma extrabursátil, es decir, fuera de Bolsa.

AGENTE DE BOLSA.- Persona física autorizada por la Comisión Nacional de Valores y por la Bolsa Mexicana de Valores para operar como intermediario en el mercado de valores. Es accionista de la Bolsa Mexicana de Valores y está autorizado para llevar a cabo la compra y venta de valores cotizados en Bolsa, previa demostra-

ción de solvencia económica, elevada calidad moral, eficiente capacidad técnica y amplios conocimientos en materia contable, administrativa, financiera, legal y bursátil. Actúa como consejero de sus clientes, asesorándolos sobre las inversiones más convenientes y adecuadas.

AGENTE DE VALORES.- Persona física o moral inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, que está autorizada para realizar varias actividades dentro del Mercado de Valores, con la limitación de operar en Bolsa, a menos que sea aceptada como socio por la Bolsa Mexicana de Valores, en cuyo caso se denominará "Agente de Bolsa" (si es persona física) o "Casa de Bolsa" (si es persona moral).

AMORTIZAR.- Redimir el capital de una deuda.

ANÁLISIS DE VALORES.- Estudio de los factores legales, económicos, financieros y bursátiles de los títulos mobiliarios para explicar su comportamiento en el mercado y pronosticar su tendencia. El análisis de los valores puede ser fundamental y técnico.

A PLAZO O FUTURO.- Operación bursátil en la que se con-

viene, desde el momento en que se realiza, que su liqui
dación será hecha en un plazo futuro, el cual no podrá
exceder de 360 días, pudiendo liquidarse anticipadamente
por acuerdo de las partes.

ASOCIACION MEXICANA DE CASAS DE BOLSA.- Organismo for-
mado por los integrantes de la intermediación bursá---
til, que tiene por objetivo promover el desarrollo firme
y sano de la actividad de intermediación del Mercado
de Valores.

BANCA DE INVERSION.- Es la actividad enfocada a adqui-
rir valores para distribuirlos entre el público. A --
través de la Banca de Inversión se adquieren las accione
s de la empresa que los emite o de los principales -
accionistas del negocio, con la intención de colocar--
los entre el público. Las casas de bolsa se constitu-
yen en banqueros de inversión cuando adquieren las ac-
ciones de una empresa para distribuir las entre los in-
versionistas mediante oferta pública.

BOLSA DE VALORES.- Recinto del Mercado de Valores organ
izado, en donde se realizan operaciones de compra-venta
de valores inscritos en ésta, a través de los Operado
res de Piso de las Casas de Bolsa. Estas operacio--

nes están sujetas a la ley de la oferta y la demanda, - misma que determina las cotizaciones o precios a que - pueden operar los Agentes y Operadores. La función de la Bolsa se extiende también a la supervisión de las - operaciones realizadas en su seno, o sea, a la transpa - rencia del Mercado.

BOLSA MEXICANA DE VALORES.- Es la única Bolsa autori-
zada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público -
para operar en México. Está constituida como sociedad
anónima de capital variable. Su funcionamiento está -
regulado por la Ley del Mercado de Valores y vigilado-
por la Comisión Nacional de Valores.

BONO.- Valor emitido por una empresa o por el Estado, -
que constituye la evidencia formal de una deuda, la --
cual el deudor (emisor) se compromete a pagar al acree
dor (comprador del bono) en determinado plazo, más los
intereses que dicha deuda genere. Es diferente de una
acción en que constituye una deuda de quien lo emite y
no una parte alicuota de la propiedad.

BONOS GUBERNAMENTALES.- Los emite el gobierno y gene--
ran un interés pagadero periódicamente y su ganancia -
está respaldada con rentas del patrimonio nacional (pe

tróleo, mar, etc.) La deuda contraída se divide en extranjera e interna. Esta última con distinción en moneda nacional y extranjera.

En el caso de México, la colocación pública de bonos gubernamentales está autorizada, pero es más común su colocación regular en reservas del Banco Central y -- con tasas de interés especiales.

BOOM.- Palabra inglesa que se utiliza para designar un alza bursátil desmedida.

BURSÁTIL.- Término relacionado con la Bolsa de Valores, con las negociaciones que se llevan a cabo en ésta y con los papeles o valores registrados y operados en su Salón de Remates.

BURSÁTILIDAD.- Característica de los títulos valores que los hace fácilmente negociables en las Bolsas de Valores.

CAMA.- Operación en la que el Agente de Bolsa u Operador de Piso dirá a viva voz: "pongo una cama", indicando la emisora, serie, cantidad de acciones y diferencial entre los precios que fijará posteriormente. Quien

acepte escuchar la cama estará obligado a operar a los precios del diferencial pactado, teniendo la opción de vender o comprar.

CAPITAL.- Suma de las cantidades entregadas por los accionistas de una sociedad anónima para su constitu----ción.

CAPITAL CONTABLE.- Es la diferencia entre los activos- y pasivos de una empresa. Está constituido por el capital social, reservas, utilidades acumuladas y utilidades del ejercicio.

CAPITAL SOCIAL.- Está representado por el número de acciones emitidas multiplicado por el valor nominal de - éstas.

CARTERA DE VALORES.- Conjunto de títulos valor en poder de una persona o empresa.

CASA DE BOLSA.- Persona moral constituida como socie--dad anónima y autorizada por la Comisión Nacional de - Valores y por la Bolsa Mexicana de Valores para fungir como intermediario en el mercado de valores. Sus principales funciones son la promoción y asesoría de inversiones.

sión, análisis, administración, colocación de valores y operación bursátil. Al igual que los Agentes de Bolsa, las Casas de Bolsa son socios de la Bolsa Mexicana de Valores.

CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (CETES). Son títulos-valores al portador emitidos por el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. No estipulan pago alguno de intereses a su tenedor, pero a través de su colocación con una tasa de descuento, el rendimiento queda determinado por la diferencia entre el precio a que se compra y el valor nominal entregado al ser amortizado. Se emiten en serie y otorgan los mismos derechos en la misma proporción a sus poseedores.

La amortización de estos títulos es a los tres meses y se consideran dentro del Mercado de Dinero.

CERTIFICADOS DE PARTICIPACION.- Son títulos de crédito que representan:

- a). El derecho a una parte proporcional de los rendimientos de los valores, derechos o bienes de cualquier clase, que tenga en fideicomiso --- irrevocable para ese propósito la sociedad fi-

duciaria que los emite.

- b). El derecho a una parte proporcional del derecho de propiedad o de la titularidad de esos bienes, derechos o valores.
- c). El derecho a una parte proporcional del producto neto que resulta de la venta de dichos bienes, derechos o valores.

COLOCACION.- Se conoce también como Oferta Pública y es la operación que hace una Casa de Bolsa, consistente en ofrecer públicamente valores de una emisora en el Mercado de Valores. Las colocaciones pueden ser Primarias, si los recursos financieros obtenidos en el Mercado van directamente a la emisora y Secundarias, cuando los antiguos accionistas venden parte de sus acciones.

COLOCADOR.- Persona moral que interviene como intermediario en una colocación de valores. El colocador debe ser una Casa de Bolsa o bien un grupo de ellas, al cual se le llama "sindicato" en el medio bursátil.

COMISION.- Derechos profesionales que cobran los agentes por comprar y vender títulos, cupones y otros bienes. El monto de este pago está formulado por la Comi

sión Nacional de Valores y autorizado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a través de un arancel.

COMISION NACIONAL DE VALORES.- Organismo encargado de regular el Mercado de Valores y vigilar la debida observancia de los ordenamientos de la Ley del Mercado de Valores.

CONTRAPARTIDA.- Se refiere a la mutua correspondencia entre la oferta y la demanda.

CORRO.- Area de trabajo ubicada en el Salón de Remates desde la que se lleva el registro de las posturas de compra-venta, hechos y sus tendencias, determinadas por las ofertas y demandas de agentes y operadores de piso durante las horas de contratación.

COTIZACION.- Precio a que se compran y se venden los valores en el Salón de Remates de la Bolsa Mexicana de Valores.

COTIZAR.- Se usa también como sinónimo de fijar un precio o contratar.

CRACK.- Palabra inglesa que describe un acelerado movimiento descendente de los precios de los títulos valores operados en el mercado, debido a situaciones excepcionales.

CRUCE, OPERACION DE.- Operación que se produce cuando un agente de bolsa o un operador de piso tiene una orden de venta de un cliente y una de compra de otro --- coincidiendo ambas en cuanto a la emisora y en el precio. Con objeto de que el agente de bolsa u operador de piso no tenga que vender y luego hacer la operación contraria, el reglamento de la Bolsa le permite compensar entre sí las dos operaciones.

El único requisito es que tiene que hacerlo a viva --- voz, a través de un micrófono instalado en el piso de remates, para que otros agentes u operadores de piso --- tengan la oportunidad de intervenir en la operación, --- siempre y cuando mejoren los precios, de compra y venta.

CUENTA DISCRECIONAL.- Cuenta en la que el cliente dá --- facultad a su Agente o Casa de Bolsa para que le compre o venda valores libremente, de acuerdo con su criterio.

CUPON.- Título valor adherido a las obligaciones y acciones (desprendible) cuya función es acreditar el derecho al cobro de intereses, dividendos, a suscribir o a capitalizar.

DEPRECIACION.- En términos contables es la disminución que en su valor de adquisición sufre un activo fijo por razón del uso o deterioro físico a través del tiempo.

DEUDA PUBLICA.- Valores de renta fija negociables en Bolsa, emitidos por el Estado o corporaciones públicas.

DIVERSIFICACION.- Operación de estructurar una cartera con diferentes clases de valores, con objeto de disminuir el riesgo.

DIVIDENDO.- Reparto que se hace a los accionistas de las utilidades obtenidas por la empresa en determinado ejercicio; su importe es decretado por la Asamblea General de Accionistas. Los dividendos pueden ser en efectivo o en especie (acciones).

EJERCICIO CONTABLE.- Año económico; período de tiempo -

comprendido entre dos balances anuales sucesivos.

EMISION.- Acto de emitir valores una empresa. Conjunto de valores que una emisora crea y pone en circulación. Una emisión puede ser pública, si se realiza la colocación de los títulos en el Mercado de Valores, a través de la intermediación bursátil y privada si la colocación se hace a los actuales accionistas o a través de la venta directa de un paquete de acciones del vendedor al comprador.

EMISORA.- Empresa abierta que ponen en circulación sus valores en el mercado bursátil.

EMPRESA CERRADA.- Es aquella cuya fuente de financiamiento no la constituye la emisión de valores en la bolsa.

ESPECULACION.- Compra y venta de acciones, aprovechando las fluctuaciones de la oferta y la demanda con la intención de obtener en un tiempo relativamente corto, beneficios con riesgos superiores a los normales.

EX-CUPON.- Sin derecho al cupón que ha vencido. Los valores de renta fija se cotizan ex cupón a partir del --

día de vencimiento y las acciones desde el que se señala para pago del dividendo.

FIANZA.- Depósito en efectivo o fondos públicos que aportan los Agentes y Casas de Bolsa, a disposición de la Bolsa de Valores, para garantizar el cumplimiento de las obligaciones derivadas del cargo.

FIRME, OPERACION EN/TOMA EN.- Propuesta de compra o venta de órdenes recibidas a un precio limitado, hecha por los agentes. Se registran cronológicamente.

FLUCTUACION.- Movimiento alternado de alzas y bajas en los precios de los valores bursátiles.

FLUJO DE EFECTIVO.- También se conoce como presupuesto de caja. Permite conocer y controlar los ingresos y egresos que una empresa pueda tener.

FONDO DE CONTINGENCIA EN FAVOR DE LOS INVERSIONISTAS DEL MERCADO DE VALORES.- Instrumento de interés público creado por la Bolsa Mexicana de Valores y por los Agentes y Casas de Bolsa, cuyo objetivo primordial es el de proteger a los inversionistas contra la contingencia de sufrir un menoscabo patrimonial, cuando por-

cualquier circunstancia fortuita no les fueran devueltos los valores o fondos que hubieren confiado a Agentes de Valores, para actos propios de su actitud profesional.

FONDO DE INVERSION.- Tipo de sociedad de inversión muy extendido en algunos países, cuyo capital es variable y está representado por participaciones que compra y vende el fondo a los interesados. Cuando adquiere una participación reduce el capital por el mismo importe y viceversa.

FUERA DE BOLSA.- Se dice de aquellas transacciones con títulos-valores que no se registran en la Bolsa Mexicana de Valores y que por su naturaleza se consideran extrabursátiles.

FUTURO.- Bien económico que no existe en el momento en que se contrata, pero que existirá en la fecha que se acuerda para el cumplimiento de las prestaciones. Operación que se hace con valores inscritos en la Bolsa a pagarse en un plazo y a un precio preestablecido; el comprador deberá otorgar un porcentaje del monto que representa su compra y el vendedor dejará una parte de los valores en garantía del contrato. Las garantías -

son revisables periódicamente.

GANANCIA DE CAPITAL.- La que se obtiene al vender un valor bursátil a un precio mayor que aquel al que se adquirió.

HECHO.- Realización de una compra-venta de títulos valores en la Bolsa, a un precio determinado.

HOLDING.- Palabra inglesa que designa a aquellas sociedades cuyo objeto es la posesión de acciones de otra empresa.

INDEXADO.- Calificativo que se aplica a aquellos valores de renta fija cuya amortización o interés está ligado a las fluctuaciones de un índice, con objeto de asegurar al tenedor un poder de compra constante.

INDICADOR.- Índice de movimientos de diversos factores bursátiles que ofrece una noción del comportamiento del Mercado de Valores.

INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES.- El índice bursátil puede comprender precios promedio, precios al cierre, precios de venta, etc. y realizar ponderaciones que ex

presen la tendencia central de una muestra representativa. Los índices son editados en boletines especializados, por una agencia o por las propias Bolsas.

INFLACION.- Alza generalizada de precios generada por un aumento del dinero en circulación, sin el correspondiente incremento en la producción de bienes en el mercado.

INFORME ANUAL.- Reporte que hacen las empresas con objeto de informar a sus accionistas de los resultados logrados durante el ejercicio contable. Este informe incluye el balance, el estado de pérdidas y ganancias y el estado de origen y aplicación de recursos.

INSCRIPCION EN BOLSA.- Registro de títulos valores en una bolsa (en el caso de México la Bolsa Mexicana de Valores), condicionado al cumplimiento de los requisitos establecidos por la legislación y por las autoridades del mercado.

INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES (INDEVAL).- Organismo cuyo objetivo es el de prestar un servicio público para satisfacer las necesidades relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y --

transferencia de valores.

INTERESES.- Porcentaje fijo que sobre el monto de un capital y su uso, paga periódicamente al dueño del mismo la persona física o moral que toma en préstamo dicho capital.

INTERMEDIACION.- Conjunto de personas físicas o morales registradas como Agentes de Valores en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Los Agentes de Valores que ingresan como socios a la Bolsa se denominan Agentes de Bolsa o Casas de Bolsa, según se trate de personas físicas o morales, respectivamente.

INVERSION.- Adquisición de valores o bienes de diversa índole para obtener beneficios por la tenencia de los mismos.

INVERSION INDIRECTA.- Es aquella que se realiza a través de una sociedad o fondo de inversión.

INVERSION INSTITUCIONAL.- Inversión financiera realizada por una empresa o entidad.

INVERSIONISTA.- Persona física o moral que realiza inversiones.

INVERSIONISTA INSTITUCIONAL.- Es la institución que -- por ordenamiento de la ley debe invertir parte de suscajones en valores. Generalmente se conoce en México con este nombre a las compañías de seguros, de fian---zas, instituciones hipotecarias y financieras y a los bancos de depósitos.

LIQUIDEZ.- Facilidad de algunos bienes, títulos o valores en los que se ha invertido para convertirse en dinero en efectivo mediante su venta.

MERCADO.- Encuentro organizado entre oferta y demanda.

MERCADO ABIERTO.- Sistema de operaciones que tiene por objeto evitar los movimientos fuertes de los cambios y dar estabilidad en "mercado abierto" del Banco Cen---tral, por ejemplo, consiste en comprar o vender títulos de la deuda pública a través de la Bolsa, para regular el circulante, o bien estabilizar los precios de los valores públicos.

MERCADO ALCISTA.- Período por el que pasa el mercado -

accionario, cuando existe un alza generalizada, al --- predominar la demanda sobre la oferta.

MERCADO BAJISTA.- Período en el que en el mercado de acciones, predomina la oferta sobre la demanda, provocando una baja generalizada.

MERCADO DE CAPITAL.- Conjunto de ofertas y demandas sobre fondos, para el financiamiento o inversión a largo plazo.

MERCADO DE DINERO.- Conjunto de ofertas y demandas sobre fondos, para el financiamiento o inversión a corto plazo.

MERCADO DE VALORES.- El integrado por el conjunto de instituciones, empresas e inversionistas que participan en las operaciones de compraventa de valores bursátiles. Se divide en Mercado Accionario y Mercado de Renta Fija. Por lo general, se le conoce como Bolsa de Valores o simplemente Bolsa.

NEGOCIABLE.- Característica de un valor, que permite transmitir su propiedad con gran rapidez.

NOMINATIVO.- Título-valor en el que se consigna el nombre del adquirente y su propiedad se transmite mediante endoso.

OBLIGACION.- Título-valor emitido por una sociedad --- anónima, comúnmente al portador; representa una parte del crédito otorgado con cargo al emisor. Las obligaciones reditúan una tasa de interés fija y están sujetas a amortización mediante sorteo o a vencimiento fijo.

OBLIGACION CONVERTIBLE.- Aquélla en la que previamente se ha decidido que pueden convertirse en acciones, cumpliendo con ciertos requisitos.

OBLIGACION HIPOTECARIA.- Es aquélla que está garantizada con hipoteca sobre bienes de propiedad de la sociedad emisora.

OBLIGACION QUIROGRAFARIA.- Es aquélla cuya garantía -- responde a las características de funcionamiento de la empresa, expectativas, interés de los títulos, amortización de los mismos, reajuste de los intereses pactados y otras deudas de la empresa emisora.

OFERTA PUBLICA.- Ofrecimiento de una emisión de valores por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada. Se hace para suscribir, enajenar o adquirir valores que se emitan en serie o en masa. La oferta pública deberá ser autorizada por la Comisión Nacional de Valores.

OPERADOR DE PISO.- Funcionario de una Casa de Bolsa, con autorización de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa Mexicana de Valores para operar con valores registrados en Bolsa, previa demostración de solvencia económica, elevada calidad moral, eficiente capacidad técnica y amplios conocimientos. Además los Operadores de Piso deben cumplir con una práctica de seis meses como mínimo en el Salón de Remates para obtener la autorización correspondiente.

ORDEN EN FIRME.- Operación que se realiza cuando se de sea comprar o vender a un precio fijo, especificando en la ficha correspondiente las condiciones de la postura. Esta ficha (sea de compra o de venta) se registra en el corro respectivo. Al coincidir las condiciones especificadas en una orden en firme de compra con una de venta, la operación automáticamente queda cerrada.

PAPEL.- Expresión común en el medio bursátil, para designar los títulos valores o cualquier documento negociable en Bolsa.

PAPEL COMERCIAL.- Documento que permite la captación de recursos por la emisión de pagarés de algunas empresas. Este instrumento pertenece al mercado de dinero.

PETROBONOS.- Certificados de participación con reembolso garantizado, que producen un rendimiento fijo mínimo, pagadero trimestralmente. Son emitidos por Nacional Financiera, la cual se obliga a pagar al vencimiento de la emisión el valor del título, de acuerdo al precio de mercado internacional de nuestro petróleo en ese momento.

PICO.- Es una cantidad de acciones menor a la que se establece como unidad de intercambio o lote.

PIGNORACION.- Entrega de valores en prenda para garantizar, por regla general, un crédito.

PIZARRA.- La pizarra permite a los agentes visualizar los registros realizados y en base a ellos tomar una decisión. Los datos que contiene son: nombre de la --

emisora, postura de venta y compra (cantidad y precio) precio de cierre de la sesión anterior y los hechos -- realizados (cantidad y precio), que permiten observar su tendencia, al final de la sesión de operaciones, se anota el número de acciones negociadas.

PLAZO.- Operación bursátil que comprende el lapso entre su contratación y su liquidación.

PORCENTAJE.- Cantidad que resulta tomando cien como -- unidad; tanto por ciento.

PORTAFOLIO O CARTERA.- Conjunto de títulos valores diversos que posee una persona física o moral. Puede estar constituido por bonos, obligaciones quiro-- grafarias y/o hipotecarias, cédulas, acciones preferen-- tes y acciones comunes, etc. emitidos por diferentes -- tipos de empresas.

POSICION TECNICA.- Situación que guarda un título--va-- lor en el Mercado, debido a varios factores técnicos -- como volumen, comportamiento de la oferta y demanda y-- comparación con acciones de bajo precio. Esta posi-- ción técnica permite hacer un pronóstico del comporta-- miento futuro del precio de estas acciones.

POSTURA.- Precio al que se ofrecen o demandan títulos-
valores.

PRECIO.- Valor monetario que se le asigna a un título-
valor en las operaciones de compra-venta que se reali-
zan en la Bolsa.

PRECIO A LA PAR.- Precio igual al valor nominal del --
título.

PRECIO DE APERTURA.- Precio en el que un título-valor-
inicia la sesión bursátil.

PRECIO DE CIERRE.- Precio a que se hace la última ope-
ración con un valor bursátil en una sesión de la Bol-
sa. También se conoce como último hecho.

PRECIO DE MERCADO.- Precio a que se negocian los titu-
los-bursátiles en la Bolsa de Valores.

PRECIO BAJO LA PAR.- Precio menor al del valor nominal
del título.

PRECIO SOBRE LA PAR.- Precio mayor al valor nominal --
del título.

PROSPECTO.- Folleto que contiene la información sobresaliente de una emisión de valores que será ofrecida al público con el objeto de que los inversionistas la evalúen y tomen una decisión. Cuando el prospecto alcance la difusión deseada, se realizará la oferta de acciones por medio de un colocador.

PUJA.- "Medida" que se utiliza en Bolsa para determinar el importe mínimo en el que se aumenta o disminuye el precio al que se ofrece comprar o vender una acción.

PUNTO.- Unidad con la cual se miden las fluctuaciones que tiene en el Mercado el precio de una acción.

REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS.- Control que, por ley, lleva la Comisión Nacional de Valores de los títulos-valores autorizados por la propia Comisión para ser inscritos en una Bolsa de Valores. Asimismo, las Casas de Bolsa, Agentes de Bolsa y Operadores de Piso deberán estar inscritos en dicho Registro.

Este registro es público y se forma con dos secciones: la de valores y la de intermediarios y es organizado y controlado por la Comisión Nacional de Valores.

RENDIMIENTO.- Beneficio que producen las inversiones en valores, tanto de renta fija como de renta variable. Este rendimiento puede ser en forma de intereses, cuando es producido por obligaciones, o de dividendos, cuando es producido por acciones. Es la renta o utilidad que proporciona una inversión en valores.

RENDA FIJA, VALORES DE.- Títulos-valor con derecho a percibir un interés fijo durante el plazo de amortización, previamente establecido en la emisión.

SERIE.- Conjunto de títulos emitidos por una sociedad, que se caracterizan por ser iguales y se suceden unos a otros. Asimismo, una emisión se puede componer de varias series de títulos.

SINDICATO DE COLOCACION.- Grupo de Casas de Bolsa colocadoras que conjuntamente venden o distribuyen una nueva emisión de valores o un paquete de acciones entre el público.

SISTEMA FINANCIERO.- Dentro del sistema financiero se encuentra el Mercado de Valores, conformado por el Mercado de Dinero, representado principalmente por el sistema bancario; y por el Mercado de Capitales, representen

tado por la Bolsa Mexicana de Valores, financieras e - hipotecarias.

SOCIEDADES DE INVERSION.- Son entidades financieras cu yo capital lo forman aportaciones de ahorradores priva dos, de manera que se le permite a dicha sociedad ad- quirir una diversificada cartera de valores cuyo obje- tivo básico es mantener la seguridad, y, en algunos ca sos, la liquidez de las sumas que le son confiadas así como la obtención de rendimientos que tenderán a ser - mejores que aquellos basados en inversiones sobre emi- soras individuales, dado que el riesgo se reduce al mi nimo.

SPLIT.- Es el procedimiento que consiste en dividir -- las acciones en circulación de una compañía en un núme ro mayor, sin modificar el capital social. El fin que se persigue es que estas acciones sean compradas por - un mayor número de personas.

SUSCRIPCION.- Es el acto por el cual las personas fisi cas o morales manifiestan su voluntad de ser socias en

una sociedad anónima, y se comprometen a adquirir una o varias acciones representativas del capital social de dicha sociedad. La suscripción puede efectuarse en el momento de la fundación de una sociedad o en los aumentos de capital de la misma.

TENDENCIA.- Movimiento continuado al alza o a la baja que sufre el Mercado en general o un valor en particular.

TIP.- Sugerencia, consejo o información que se transmite como secreto, basado en datos supuestamente confiables sobre las condiciones futuras de un valor o de una empresa.

TITULO-VALOR.- Son títulos emitidos en serie o en masa y tienen por emisor a una persona moral. Deben ser emitidos bajo condiciones específicas y su lanzamiento al público requiere determinados registros y autorizaciones como por ejemplo, de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa Mexicana de Valores.

TITULOS DE CREDITO.- Son los documentos necesarios para ejercer el derecho conforme lo indiquen sus condi--ciones anotadas en el mismo título. Para ejercer este

derecho es necesario que en el texto del documento se indiquen sus particularidades, ya sea que se trate de un pagaré; cheque, letra de cambio, etc. Pueden ser - nominativos o al portador.

VALOR.- En su más amplio sentido, es el documento representativo de un derecho patrimonial, el cual está - vinculado a la posesión del documento. En este sentido, son valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emiten en serie o en masa.

VALOR CONTABLE.- Es el resultado obtenido al dividir-- el importe del activo total de una empresa, según el - balance, entre el número de acciones en circulación.

VALOR NOMINAL.- Es el que figura en los títulos.

VENCIMIENTO.- Fecha a partir de la cual se pagan los - cupones de los valores de renta fija.

VIVA VOZ, OPERACION DE.- Los agentes hacen sus proposi- ciones en voz alta, anunciando si la propuesta es de - compra o de venta; una vez aceptada ésta, se efectúa - el intercambio de las boletas respectivas en donde se - especifican los términos de la operación. Se da prefe

rencia a las propuestas según un orden cronológico.

B I B L I O G R A F I A

- "HISTORIA DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, LIC.--
ALFREDO LAGUNILLAS INARRITU, 2 TOMOS, EDICION -
DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

- . INVERSIONES, MARTIN MARMOLEJO GONZALEZ, EDITADO -
POR EL INSTITUTO MEXICANO DE EJECUTIVOS DE FINAN-
ZAS.

- . LEY DEL MERCADO DE VALORES Y LEY DE SOCIEDADES DE-
INVERSION, BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE ---
C.V., MEXICO, D.F., 2,500 EJEMPLARES, EDICION ---
ABRIL DE 1986.

- . INVERSIONES EN EL MERCADO DE VALORES, PROMOTORES,
C.P. RAUL A. VILLAGOMEZ OBREGON, BOLSA MEXICANA DE
VALORES, S.A. DE C.V. (MANUAL DE BANAMEX).

- . CIRCULARES DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES, --
ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSATIL, A.C., COOR
DINACION DE LA OBRA A CARGO DE RODOLFO LEON LEON,
MEXICO, 1985.

- . EL MERCADO DE DINERO EN MEXICO, UNIVERSIDAD -----
ANAHUAC, IGNACIO YSITA DEL HOYO, MEXICO, D.F. 1981.

- . EL MERCADO BURSATIL EN EL DERECHO MEXICANO, UNIVERSIDAD LA SALLE, GUADALUPE ORNELAS CARMONA, MEXICO, D.F. 1981.

- . TERMINOLOGIA BURSATIL, BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.