

2ej
38



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO

Facultad de Contaduría Y Administración

**EL MERCADO DE DINERO COMO
ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO
E INVERSION**

Seminario de Investigación Contable

Que en opción al grado de:
LICENCIADO EN CONTADURIA

P r e s e n t a:
REYNA YOLANDA ESTRADA GARCIA

Asesor: C. P. JOSE ROMO DIAZ

México, 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.

I N D I C E

	pag
INTRODUCCION	1
CAPITULO I GENERALIDADES.	3
1.1 ANTECEDENTES HISTORICOS	3
1.1.1 VALOR DEL DINERO	4
1.1.2 ORIGEN Y PERSPECTIVAS DEL MERCADO DE DINERO	4
1.2 SISTEMA FINANCIERO MEXICANO	10
1.2.1 LA BANCA	11
1.2.2 TIPOS DE INVERSION	11
1.2.3 FORMA DE PAGO DE INTERESES	13
1.2.4 IMPUESTOS	14
1.2.5 EL MERCADO DE VALORES	15
1.2.6 ELEMENTOS DEL MERCADO DE VALORES	15
1.2.7 CONCEPTO DE CASAS DE BOLSA	15
1.2.8 INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES	17
1.2.9 INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO	17
1.2.10 INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE CAPITALES	19
1.2.11 FUNDAMENTO LEGAL DEL MERCADO DE VALORES	19
1.2.13 ORGANISMOS DE REGULACION Y VIGILANCIA	19
1.2.14 LEY DEL MERCADO DE VALORES	20
1.2.15 ORGANISMOS DE APOYO AL MERCADO DE VALORES	20

CAPITULO II	MERCADO DE DINERO	22
2.1	GENERALIDADES	22
2.1.1	DEFINICION DE MERCADO DE DINERO	22
2.1.2	ELEMENTOS DEL MERCADO DE DINERO	23
2.1.3	CARACTERISTICAS DEL MERCADO DE DINERO	24
2.1.4	FUNDAMENTO LEGAL DEL MERCADO DE DINERO	25
2.1.5	INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO	25
2.2	ACEPTACIONES BANCARIAS	26
2.2.1	DEFINICION	26
2.2.2	ANTECEDENTES	26
2.2.3	CARACTERISTICAS DE LAS ACEPTACIONES BANCARIAS	27
2.2.4	PROCEDIMIENTO DE OPERACION	29
2.3	CERTIFICADOS DE LA TESORERIA (CETES)	30
2.3.1	DEFINICION	30
2.3.2	ANTECEDENTES	31
2.3.3	SISTEMA DE EMISION	31
2.3.4	REGLAS DE OPERACION	34
2.4	PAPEL COMERCIAL	60
2.4.1	PAPEL COMERCIAL BURSATIL	60
2.4.2	DEFINICION	60
2.4.3	CARACTERISTICAS	60
2.4.4	PAPEL COMERCIAL EXTRABURSATIL	62
2.4.5	ANTECEDENTES	62

2.5	PAGARE EMPRESARIAL	63
2.6	PAGARES BANCARIOS	64
2.6.1	CARACTERISTICAS	65
2.7	ORO Y PLATA AMONEDADOS	65
2.7.1	ANTECEDENTES	66
2.7.2	PRINCIPALES MERCADOS DE ORO Y PLATA EN NUESTRO PAIS.	68
2.7.3	LOS METALES PRECIOSOS EN NUESTRO PAIS	68
2.7.4	CARACTERISTICAS FISICAS DEL CENTENARIO Y LA ONZA TROY DE PLATA	73
2.7.5	PROCEDIMIENTO DE OPERACION EN BOLSA	73
2.7.6	PROCEDIMIENTO GENERAL DEL SISTEMA DE INFORMACION	78
2.8	PAGARES DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION	84
2.8.1	DEFINICION	84
2.8.2	CARACTERISTICAS	84
CAPITULO III OPERACIONES DEL MERCADO DE DINERO		88
3.1	TIPOS DE OPERACION	88
3.1.1	COMPRA-VENTA	89
3.1.2	TASA DE DESCUENTO Y PRECIO	90
3.1.3	EJEMPLOS PRACTICOS	90
3.1.4	TASA DE RENDIMIENTO	93
3.1.5	TASA DE RENDIMIENTO CON VENTA ANTES DEL VENCIMIENTO	93

3.2	REPORTOS	94
3.2.1	DEFINICION	94
3.2.2	VENTAJAS	95
3.2.3	EJEMPLO PRACTICO	95
3.3	SWAPS	98
3.3.1	EJEMPLO PRACTICO	98
	CONCLUSIONES	99
	BIBLIOGRAFIA	100

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

Hablar de dinero es un tema que dada su importancia a todos interesa, y se vuelve todavía más interesante cuando -- existe una estructura que nos indica como podemos obtener -- préstamos a corto plazo, qué alternativas se tienen para colocar recursos monetarios excedentes y cómo invertir, etc.

Fuss bien, el presente trabajo de investigación tiene como objetivo mostrar una visión de la organización, funcionamiento, instrumentos que lo integran y características de un importante sector de la economía, como es el "Mercado de Dinero".

Es importante hacer la aclaración que aunque frecuentemente se utilice la expresión "Mercado de Dinero", el producto que se negocia no es el dinero tal y como se conoce, sino títulos de crédito representativos de él.

De lo anterior se desprende que el factor más importante de este mercado es el crédito; es decir, la confianza que se tiene en los sistemas establecidos y aceptados por todos los agentes económicos.

El desarrollo de la investigación presenta los antecedentes históricos desde que el hombre en sus inicios empieza a intercambiar mercancías, la evolución que tuvo dicho intercambio a través del tiempo, hasta la formación de un mercado

bien organizado en la actualidad.

En el Capítulo II se hace un análisis de cada uno de los instrumentos que lo integran, los antecedentes históricos en particular, forma de operar, características específicas - como son plazos de emisión, rendimientos, valor nominal del instrumento, etc.

Y en el Capítulo III se presentan todos los tipos de operación que pueden realizarse con los instrumentos del "Mercado de Dinero", así como ejemplos prácticos de los mismos.

CAPITULO I GENERALIDADES

1.1 ANTECEDENTES HISTORICOS

En los albores de la humanidad, cuando los primeros empezaron a vivir juntos, apareció la división de trabajo. Según sus habilidades, uno fabricaba lanzas y flechas, otros las usaba para cazar, y el cazador permutaba el producto de la caza por las que precisaba para ejercer su arte. La necesidad del intercambio de productos es pues, antiquísima. Cada uno ofrecía lo que le sobraba para adquirir aquello de que carecía y eso bastaba para satisfacer todas las necesidades. Pero poco a poco la vida se hizo más complicada, había más cosas que permutar, y entonces apareció el dinero, creando un sistema económico totalmente distinto.

Lo que se sabe acerca de la manera en que trabajaban los hombres en su recíproco beneficio se llama ciencia de la economía. Esta explica cómo es posible que un hombre dedique su tiempo exclusivamente a trabajar la tierra y, sin embargo, pueda

disponer de todas las cosas que necesita, aunque éstas nada tengan que ver con los productos agrícolas. Esa ciencia se refiere al comercio al comercio y a la industria, a los transportes de todas clases y al dinero, el crédito y los bancos.

Si uno trata de imaginar cómo nos las arreglaríamos si no se hubiera inventado el dinero, quizá eso bastaría para probar cuán necesario es y para revelar también qué es.

Quando un hombre hace su trabajo, se lo pagan, es decir recibe cierta cantidad de pesos, dolares o francos. Con ese dinero puede comprar cosas: pan, vestidos, casas, es decir que sencillamente a cambio del dinero obtenido por su trabajo, puede lograr el producto generado por otras personas. Permuta el producto de su trabajo por el de otro, como se hacía antes, solo que ahora existe un "intermediario": el dinero.

El dinero ha hecho posible que cada persona trabaje para otros, a quienes nunca ve y use el trabajo de muchos de quienes nada sabe; por lo que éste constituye un elemento que todos usan y con el que puede adquirirse cualquier mercancía o servicio.

1.1.1 VALOR DEL DINERO

El dinero es muy importante para la mayoría de la gente.

Esta dedica gran parte de su vida a conseguirlo y se sentiría feliz si lo tuviera en abundancia.

Pero en realidad no se trata simplemente de obtener dinero

éste en sí no sirve de mucho. Uno no puede comerlo ni usarlo, ni hacer nada con él que no sea cambiarlo, es decir dárselo a alguien a cambio de otra cosa. Si un hombre tratara de abandonar presurosamente un barco que se hunde, para refugiarse en una isla desierta próxima, y viera sobre la cubierta dos cajas, una con bolsas de dinero y otra con latas de alimento ¿tomaría acaso, el dinero y dejaría la comida?. Es evidente que no, pues comprendería que en una isla desierta cuesta hallar alimento y que el dinero le sería absolutamente inútil, porque no habría a quién dárselo a cambio de otra cosa. Pero si uno no se encuentra en ese caso, se tendría razón para dar al dinero la preferencia que merece.

En la actualidad gran parte del que se usa es el de papel.

A menudo, el papel se encuentra sucio y parecería inservible a aquella persona que no supiera para que se usa. Bueno pero ¿porqué es tan codiciado?, la explicación es curiosa pero perfectamente verídica: la gente lo quiere porque los demás también lo quiere, es decir quieren todo lo que puede proporcionarles.

La característica más importante del dinero es que todos lo quieren y los necesitan.

El poder adquisitivo de las monedas modernas, depende en gran parte de la confianza que se tiene en la habilidad de los gobiernos respectivos para manejar en la mayoría de los actos de la vida en común.

Así pues, todas las relaciones económicas, aún las más elementales implican cierto grado de confianza, ya sea con el es tado ó con la gente en general. Este factor ha ido creciendo a medida que se desarrollaba y se complicaba la vida social. El mundo sería muy distinto si no existiera el crédito y éste no es otra cosa que la manifestación de la confianza.

Hay gente que gana más dinero del que necesita para cubrir sus necesidades; es cuando decide guardarlo para prevenir épocas de menos ingresos o para satisfacer deseos ulteriores. A esto se le conoce como ahorro. También existe gente que, necesitando dinero, no dispone de él de momento, aunque sabe que lo tendrá más adelante, por lo que decide tomarlo prestado del que lo tiene sobrante, prometiéndole reembolsarle algo más de lo re cibido, para interesar al ahorrador en realizar la operación.

Lo que paga de más se llama "interés".

Por supuesto, al que presta el dinero corre un riesgo, por que el que lo pide puede obrar de mala fé, aunque así no sea, puede haberse equivocado en cuanto a sus posibilidades de reem bolso y causar serios perjuicios al prestamista.

Para evitar estos inconvenientes aparecieron los banqueros y los bancos en donde el que tiene dinero, por pretar le ofrecen mayores garantías de las que pudiera brindarle un particular, no solo porque disponen de fondos propios importantes, sino también porque es su oficio averiguar a quién prestan el dinero y tomar garantías adicionales.

Entonces ocurrió que varias personas decidieron unirse formando así las preciosas " Sociedades anónimas "; éstas socie-

dades eran grandes compañías organizadas con el fin de fomentar el intercambio entre las colonias. Es posible que su principal objetivo fué el de buscar grandes capitales, pues dichas empresas difícilmente podían ser patrocinadas por una sola persona.

Esta forma de sociedad anónima también se aplicó a la banca, los seguros y la navegación.

Los orígenes más remotos de intercambio bursátil parte de griegos y romanos, en los que se efectuaban transacciones regulares, sirviéndoles como marco los pórticos de foros y basílicas. Hacia fines de la Edad Media aparecieron nuevos sistemas de producción y en consecuencia de intercambio, de manera que las bolsas o lonjas reemplazaron a las ferias que se celebraban periódicamente y eran el lugar más importante de comercio; sin embargo, con el posterior desarrollo de las urbes, su eficiencia disminuyó.

En un principio el tráfico de valores gubernamentales fué mucho más importante que el de las acciones. La colocación de los empréstitos estatales fué la principal función de los mercados de valores. España, Francia e Inglaterra, buscando financiamiento para sus programas de expansión, acudieron a emisiones de bonos bastante cuantiosos, que se colocaban entre los banqueros de la época.

Los valores gubernamentales empezaron a negociarse entre particulares y públicamente a partir del siglo XVIII. Existen particularidades respecto a la creación de las principales bolsas del mundo, que las definen desde el momento de su fundación.

1.1.2 ORIGEN Y PERSPECTIVA DEL MERCADO DE DINERO EN MEXICO

* Aunque con anterioridad a 1978 existían en México instrumentos similares a los del mercado de dinero actual, tales como las cédulas, bonos hipotecarios y los certificados de participación fiduciarios emitidos por Nacional Financiera, no es sino hasta este año que surge en realidad un mercado de dinero organizado y activo, pues las operaciones que hasta entonces se efectuaban no podían constituir un mercado formal, puesto que éstas eran eventuales y aisladas.

La situación económica que se da en el País en los años siguientes a la devaluación de 1976 crea una necesidad dentro del sistema financiero que culmina con el desarrollo de lo que ahora es nuestro mercado de dinero.

Las empresas y los particulares se dan cuenta del alto costo que les representa el mantener recursos ociosos y comienzan a acudir a los mercados financieros, con el objeto de invertir temporalmente sus sobrantes, es decir, se crea el concepto de inversión temporal, distinto al que anteriormente ya existía, más bien conceptualizado como ahorro.

El dinero ocioso es cada vez menos frecuente de encontrar y la demanda por instrumentos de inversión temporal es cada día mayor. Desde luego que este proceso no se dio súbitamente y aún ahora existe todavía un gran desconocimiento de las posibilidades, que el mercado de dinero puede ofrecer a los inversio-

nistas, por lo que día con día continúa creciendo y evolucionando.

No es sino hasta el 19 de Enero de 1978, cuando el Gobierno Federal, coloca a través del Banco de México, la primera emisión de Certificados de la Tesorería de la Federación por un monto de 500 millones de pesos, que se puede considerar como el nacimiento del mercado de dinero en nuestro país, debido principalmente a las características y flexibilidad propias de este instrumento.

Estas primeras emisiones se enfrentaron, desde luego a serias dificultades antes de lograr la aceptación que a la fecha tienen.

A continuación se presenta un cuadro en el que se presentan los montos emitidos y los montos negociados en la Bolsa Mexicana de Valores durante los periodos señalados.

CUADRO No. 1

AÑO	MONTO	MONTO	DIF. CON ANTERIO.
	EMITIDO*	NEGOCIADO*	NEGOCIADO
1978	82,200'	70,746'	-
1979	196,400'	234,996'	332%
1980	234,500'	379,622'	162%
1981	485,500'	1061,681'	379%

* Cifras en millones a valor nominal.

En el cuadro anterior puede observarse como se ha incrementado

*Datos tomados del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

tado el porcentaje de la relación monto negociado a emitido, lo cual significa una mayor rotación de la tenencia de Cetes, reflejo de una cada vez mayor actividad en este mercado.

Poco tiempo después de la introducción de los Cetes, se comienzan a sofisticar las modalidades de operación y se generalizan las operaciones de reporte, principalmente con el Banco de México. De esta manera se complementa la simple compra-venta con una operación que permite a las casas de bolsa garantizar (dentro de ciertos límites) un rendimiento a su clientela.

Cabe mencionar que esto permitió en gran medida el notable desarrollo del mercado.

1.2 SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

El Sistema Financiero Mexicano presenta dos grandes opciones para el ahorro e inversión del público inversionista: La Banca y El Mercado de Valores.

Cada uno de ellos cuenta con una serie de instrumentos según las distintas necesidades y posibilidades de cada persona.

Es importante presentar como se encuentra estructurado el Sistema Financiero Mexicano con el objeto de tener una visión más amplia de su organización y ubicación del tema a tratar.

El cuadro N° 2 presenta la estructura del Sistema Financiero Mexicano en el año de 1986.

1.2.1 LA BANCA

El sistema bancario mexicano ofrece una gran variedad de al
ternativas de inversión que garantizan producir los mejores inte
reses y que además permitan disponer del dinero cuando se necesi
te.

Estas inversiones llamadas de "renta fija", pueden contra -
 tarse por personas físicas o personas morales (empresas).

1.2.2 TIPOS DE INVERSION

Los tipos de inversión son los que a continuación se descri-
 ben:

- Certificados de Depósito (Depósitos a plazo fijo) : En
 este tipo de inversiones se puede depositar una cantidad de dine
ro fijando de antemano el tiempo al que se desea dejarlo investi
do; los intereses se pagan mensualmente y dependeran del plazo
que se elija.

Los diferentes plazos que se ofrecen son:

De 30 a 85 días

" 90 a 175 "

" 270 a 355 "

" 360 a 535 "

" 540 a 715 "

" 720 a 725 "

Las tasas de interés son fijadas semanalmente por el Banco
de México y permanecen invariables por la duración del contrato

Una de las características de ésta inversión es que una vez establecida no pueden efectuarse depósitos o retiros en fechas posteriores, pero tienen la flexibilidad de combinar el plazo de la inversión en el mismo contrato con lo que obtienen atractivos intereses y la posibilidad de disponer su dinero cuando se necesite.

- Depósitos a Plazo retirables en días pre-establecidos:

Estas inversiones se caracterizan porque la tasa de interés que devengan varía mensualmente, por lo que se ajustan en forma automática cuando hay cambio en las tasas autorizadas.

A diferencia de los depósitos a plazo fijo en éstas inversiones se pueden efectuar depósitos y retiros en fechas posteriores a la apertura del contrato pudiendo seleccionar para el caso de retiros entre cualquiera de las siguientes posibilidades:

1 día a la semana

2 días a la semana

1 día al mes

2 días al mes

El pago de los intereses es mensual y puede reinvertirse, abonarse o entregarse directamente en el banco .

Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento

En éstas inversiones tanto el capital como los intereses que se han ganado durante el plazo convenido , se pagan al momento

to del vencimiento elegido por el cliente que puede optar por 1, 3, 6, 9, o 12 meses.

Por tratarse de una inversión que se liquida al vencimiento las tasas de interés son mayores de las que se pagan en Depósitos a Plazo fijo, y se respetarán durante todo el plazo de contrato.

1.2.3 FORMA DE PAGO DE INTERESES

En todas las inversiones de renta fija, los intereses se pagan al cliente en forma mensual* y aún cuando son revisados semanalmente por el Banco de México las tasas se respetan durante los plazos elegidos sin importar las variaciones semanales.

Los intereses se calculan mensualmente sobre saldos diarios y se pagan el día último de cada mes pudiendo seleccionar el cliente entre las siguientes formas de pago.

1° Reinvirtiéndolos en el caso de pre-establecidos, en el mismo contrato sumándolos al capital para que genere intereses sobre intereses.

2° En una nueva inversión si el importe de los intereses corresponde al mínimo solicitado por el banco para abrir una nueva cuenta de Depósito a Plazo Fijo ó Pre-establecidos.

3° Abonándolos automáticamente a una cuenta de cheque o de ahorros cada mes.

4° Entregándoselos por medio de un cheque de caja en el banco.

* Excepto en Pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento

Además el banco enviará mensualmente un estado de cuenta de tallando la forma de pago y monto de los intereses.

1.2.4 IMPUESTOS

La inversiones de renta fija causan un impuesto que el banco debe retener; para calcularlo se toma como base el rendimiento anual de las inversiones, que está compuesto por una tasa gravada por el Impuesto Sobre la Renta (I S R) y una sobretasa e - xenta del impuesto, siendo ésta última exclusivamente para perso - nas físicas.

Para determinar el régimen fiscal, la persona física puede elegir entre: Tasa alta (21%) que es el pago definitivo a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público sin tener que hacer nin - gún otro pago o declaración por este concepto. Tasa baja (15%) si el cliente elige esta opción debe incluir en su declaración anual de impuestos este concepto ya que la S.H.C.F. considera es - ta retención como pago provisional. Los estados de cuenta sir - ven como comprobantes del impuesto retenido y el cliente deberá proporcionar al banco su número de Registro Federal de Causan - tes.

En el caso de personas morales deberá siempre incluirse en su declaración anual del impuesto a las empresas.

1.2.5 EL MERCADO DE VALORES

Definición: El Mercado de Valores es el lugar al que concurren oferentes y demandantes de recursos monetarios.

El cuadro N° 3 presenta la estructura del Mercado de Valores en el año de 1976.

1.2.6 ELEMENTOS DEL MERCADO DE VALORES.

El Mercado de Valores está representado por:

- a) Las empresas que a él acuden para obtener recursos.
- b) El público inversionista que busca dónde colocar su dinero para orientar su patrimonio.
- c) Las casas de bolsa que ponen en contacto a éstas dos partes: La Bolsa que es el lugar donde se realizan las operaciones, y las autoridades financieras del país que regulan su actividad.

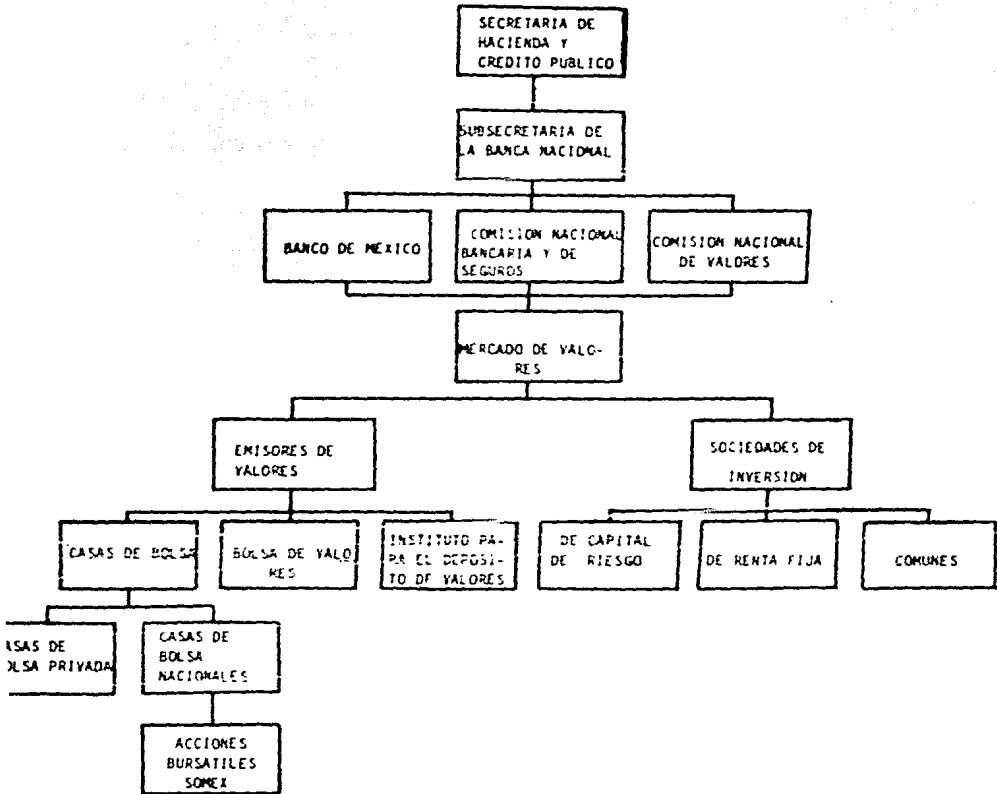
1.2.7 CONCEPTO DE CASAS DE BOLSA

Las casas de bolsa son empresas financieras privadas que ofrecen asesoría al público en general y a las empresas para que se beneficien de las ventajas de los instrumentos del Mercado Mexicano de Valores.

Su actividad ha evolucionado de la tradicional compra-venta de acciones, al manejo de nuevos y atractivos instrumentos dándole mayor acceso a todo el público.

CUADRO No. 3

ESTRUCTURA DEL MERCADO DE VALORES



1.2.8 INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES

De acuerdo al periodo de vida de los títulos de inversión se clasifican en dos:

- a) * Mercado de Dinero: Cuando los derechos y las obligaciones financieras que se compran y venden tienen un plazo de vencimiento menor a un año.
- b) Mercado de Capitales: Cuando los plazos de vencimiento de los instrumentos negociados son mayores a un año.

1.2.9 INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO

A continuación únicamente se mencionarán cuales son estos instrumentos ya que posteriormente en el Capítulo II se analizarán cada uno de ellos.

Los instrumentos son los siguientes:

- Aceptaciones Bancarias
- Certificados de la Tesorería (CETES)
- Papel Comercial: a) Bursátil
 - b) Extrabursátil
- Pagaré Empresarial
- Pagaré Bancarios
- Oro y Plata Amonedados.

* Fundamentos de Administración Financiera. Sector financiero en la Economía pag 17.

1.2.10 INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE CAPITALES

Son como ya se dijo aquellos instrumentos que tienen vigencia de más de un año y sirven a las empresas para conseguir recursos a largo plazo. Ellos son:

- Acciones de Empresas: donde el inversionista participa en el capital de la compañía convirtiéndose en socio y cuya inversión corre la misma suerte que la empresa.

-Obligaciones: Que representan una deuda que adquiere la empresa con los adquirentes, comprometiéndose a pagarles un interés.

-Petrobonos: Los emite Nacional Financiera quedando el inversionista respaldado por el valor de los barriles de Petróleo que ampara su contrato, cotizados al precio mundial y al tipo de cambio controlado vigente en el momento que desee comprarlos o venderlos.

-Bonos de Indemnización Bancaria: Son emitidos por el Gobierno Federal para el pago de la indemnización por la Nacionalización Bancaria, inscritos en la Bolsa Mexicana de Valores y que también pagan una tasa de interés fija.

1.2.11 FUNDAMENTO LEGAL DEL MERCADO DE VALORES

El mercado de valores tiene su fundamento legal que le da origen en la Ley del Mercado de Valores, así como los lineamientos marcados por la Comisión Nacional de Valores (C.N.V) que a través de circulares hace llegar al mercado, las políticas dictadas por la Secretaría de Hacienda.

El Banco de México mediante su Ley Orgánica también enmarca al mercado de valores en materia de dinero.

La propia Bolsa Mexicana de Valores por medio del Reglamento Interior, sancionado por la propia Comisión Nacional de Valores.

1.2.12 ORGANISMOS DE REGULACION Y VIGILANCIA

Uno de los factores que ha contribuido al desarrollo acelerado del Mercado de Valores Mexicano de 1975 a la fecha, ha sido la seguridad que busca el público inversionista en el manejo de sus transacciones y recursos. Esta seguridad está fundamentada no solo por el marco legal señalado en el punto anterior, sino también por la existencia e intervención que tienen en el mercado, las dependencias oficiales quienes han tomado a su cargo la promoción y estímulo, así como la regulación y vigilancia del mercado de valores mexicano, estas dependencias son:

- Secretaría de Hacienda y Crédito Público
- Banco de México

- Comisión Nacional de Valores
- Comité Consultivo de la Comisión Nacional de Valores.

1.2.13 LEY DEL MERCADO DE VALORES

Esta ley nace en 1975, tratando de corregir una serie de debilidades de tipo jurídico, tiene el propósito de que en el Mercado de Valores existan mecanismos que permitan conocer con facilidad las características de los títulos objeto de comercio, así como poner en contacto en forma rápida y eficiente a oferentes y demandantes dando a las operaciones, liquidez y seguridad.

La misma ley regula y vigila.

Las actividades de los intermediarios y las bolsas de valo-
res:

Se establecen los requisitos a satisfacer por las emisio-
nes de títulos susceptibles de ser objeto de oferta pública y de
finir las facultades y atribuciones de las autoridades.

Además de dar énfasis especial a la información a genera-
re a través de las actividades de los agentes y bolsas de valo-
res, así como a la propia Comisión Nacional de Valores.

1.2.14 ORGANISMOS DE APOYO AL MERCADO DE VALORES

Además de las dependencias que regulan, vigilan y fomentan
el mercado de valores, existen otros organismos que van a servir
de apoyo en la promoción, difusión y desarrollo del mercado, es
decir que éstos organismos vienen a ser un complemento en el de-

sempño de sus funciones. Los organismos son los siguientes:

- Instituto para el Depósito de Valores
- Academia de Derecho Bursátil.
- Instituto Mexicano del Mercado de Capitales. A.C.
- Asociación Mexicana de Casas de Bolsa.

CAPITULO II MERCADO DE DINERO

2.1 GENERALIDADES

2.1.1 Definición de Mercado de Dinero

[1] El Mercado es el sitio en donde concurren compradores y vendedores de bienes ó servicios, para llevar a cabo sus transacciones; en el caso del mercado de dinero el producto que se negocia es "dinero", representado por títulos y valores, que a su vez representan capitales a corto plazo.

[2] Mercado de Dinero, en general, es un mercado de mayoreo de valores de bajo riesgo, alta liquidez y a corto plazo, y lo configuran instrumentos que se conceptúan como pasivo o como deuda por parte de quien los emite.

[3] A el Mercado de Dinero se le puede definir como la fun -

[1] Apuntes para curso de Operador de piso de Operadora de Bolsa S.A

[2] Definición de Marcfa Stygum en "The Money Market, Mth pag. 234.

ción de proporcionar un vínculo entre los ahorradores y los prestatarios finales; sin embargo, la operación de este mercado está íntimamente ligada a las instituciones que sirven de intermediarias en el proceso ahorro-inversión, por lo que el desarrollo de éste sigue de cerca la evolución de dichas instituciones.

2.1.2 ELEMENTOS DEL MERCADO DE DINERO

Analizando el concepto de mercado de dinero, se puede observar que se encuentra constituido por los siguientes elementos:

- Demandantes y Oferentes: en este caso serán los inversio-
nistas y clientes de las Casas de Bolsa.

- Intermediarios: Son los agentes de valores autorizados por la Bolsa Mexicana de Valores, los Bancos y otras Instituciones de Crédito que actúan por cuenta de clientes en la opera-
ción de capitales a corto plazo.

- Productos: El producto que se negocia en el Mercado de Dine-
ro es valga la redundancia "dinero", capital de corto plazo re -
presentado por títulos de crédito (en el caso bursátil) autori-
zados por la Bolsa Mexicana de Valores.

- Precio: Se conforma como en todos los mercados por el cruc-
ce de la oferta y la demanda solo que en este caso, el precio se
da por una tasa de descuento, de rendimiento o interés. Excepto
en la colocación de los Certificados de la Tesorería (CETES)

- Instrumentos de deuda o títulos de crédito: Este elemento
constituye el objeto físico de negociación.

2.1.3 CARACTERISTICAS DEL MERCADO DE DINERO

Las características según mi opinión, derivada de la comparación efectuada entre lo que considero como elemento, así como del análisis de la misma definición son las que a continuación se presentan:

1.- Corto Plazo: Esta característica se refiere a que los instrumentos de este mercado tienen vigencia de un plazo menor a un año. Entendiéndose por esto no el plazo al cual fueron emitidos, sino el plazo para su redención.

2.- Alta liquidez: La alta liquidez es la relativa facilidad de negociación de los títulos y representa un elemento primordial para la existencia de un mercado activo.

Es decir que existe una gran rotación de éstos títulos, puesto que pueden cambiar de mano infinidad de veces durante su vigencia.

La liquidez depende de varios factores estrachamente ligados como son:

La tasa de interés vigente en el mercado, la tendencia de de ésta, la tendencia general del mercado (demandado u ofrecido), las tasas de interés de instrumentos alternativos, etc.

Como en el caso del riesgo, en la liquidez nos enfrentamos a conceptos subjetivos, y habrá gran diversidad de estimaciones y consideraciones respecto a ésta, dependiendo de la relativa vigencia o necesidad que pudiese presentarse al inversionista tanto para comprar, como para vender sus títulos, lo cual provocará en última instancia el que se pudiesen negociar a mejores tasas, entre mayor fuese la liquidez propia del valor, supo -

niendo igual necesidad de negociación..

Es conveniente mencionar un hecho que consistentemente se presentará y es el de que una vez emitido y colocado un título en el mercado, se desliga de las condiciones bajo las cuales se colocó y queda sujeto a las fuerzas del mercado, de tal manera que lo único que conserva es su plazo de vigencia, desapareciendo el monto total y la tasa nominal de interés (o de descuento) ya que será entonces el mercado quien decida respecto a los montos o tasas.

2.1.4 FUNDAMENTO LEGAL DEL MERCADO DE DINERO

Además de tener como fundamento legal la Ley del Mercado de Valores existen las circulares 1021 y 1079 de la Comisión Nacional de Valores, así como también el Reglamento Interior General de la Bolsa Mexicana de Valores.

2.1.5 INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO

Los instrumentos del mercado de dinero son los siguientes:

- Aceptaciones Bancarias
- Certificados de la Tesorería
- Papel Comercial a) Bursátil
 b) Extrabursátil
- Pagaré Empresarial
- Pagarés Bancarios
- Oro y plata Amonedados

2.2 ACEPTACIONES BANCARIAS

2.2.1 Definición: Las aceptaciones bancarias son letras de cambio , giradas por empresas domiciliadas en México a su propia orden y aceptadas por instituciones de Banca Múltiple con base en líneas de crédito previamente concedidas a aquellas.

El propósito con que fueron creadas fue el de establecer un instrumento para financiar las necesidades de recursos de recursos de la pequeña y mediana industria.

El fondeo de éstas aceptaciones se lleva a cabo mediante to ma en serie que hace una casa de bolsa al banco emisor y que co loca en forma privada entre sus clientes por venta o por reporto

2.2.2 ANTECEDENTES

Las aceptaciones bancarias fueron autorizadas por primera vez en 1980, con el propósito de establecer un instrumento para financiar las necesidades de recursos de la pequeña y mediana in dustria. Sin embargo se emisión se hizo hasta 1981. Entre los años de 1981 a 1983 no se registraron las operaciones de cepta - ciones en Bolsa, pero se hicieron dichas operaciones a través de el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL). No fué si - no hasta 1984 cuando se empezaron a registrar operaciones de a - ceptaciones en Bolsa equiparandolas así a las de otros instrumen tos del Mercado de Dinero.

Es por este motivo que no existían estadísticas confiables

de operaciones de aceptaciones hasta 1984. En ese año el total de operaciones de las aceptaciones fué de 289 mil millones, o sea 2% de las operaciones bursátiles totales (Cuadro N° 4) ; en 1985 hubo un aumento del 13% en volúmen de emisión y operación de aceptaciones en Bolsa (véase cuadro n° 4) por la dificultad que tenían los Bancos para captar fondos vía depósitos del público.

Existen otros dos factores que dieron un empuje importante a la emisión de aceptaciones:

a) La eliminación de subastas de los Cetes en Octubre de 1985, situación que hizo más atractivas las tasas de aceptación, que no fueron sometidas al mismo control del Banco de México que las tasas de los Cetes.

b) La emisión de aceptaciones bancarias privadas por parte de los Bancos, con el fin de aumentar más su captación.

Este tipo de emisión es aquella que el Banco realiza directamente con sus clientes, sin la intermediación de una casa de Bolsa.

El resultado fue un crecimiento enorme en la emisión del instrumento, hasta que el monto de aceptaciones en circulación rebasó el monto de cetes en Junio de 1986..

La esencia de las aceptaciones es que son un préstamo hecho por el Banco a una empresa (documentado por una letra de cambio aceptado por el Banco), ésta letra o aceptación luego se comercia o se descuenta en el mercado de dinero a través de una o varias casas de bolsa.

Aunque el destino de los fondos es la empresa prestataria, el riesgo para el inversionista es sobre el banco aceptante.

Sin embargo, el Banco, en vez de fundarse de los depósitos del público, lo hace por medio del Mercado de Dinero.

2.2.3 CARACTERISTICAS DE LAS ACEPTACIONES BANCARIAS

Las principales características son las siguientes:

- Plazo : De 7 a 182 días teóricamente. En la práctica las emisiones se pactan entre el Banco emisor y la Casa de Bolsa, de común acuerdo según las condiciones del mercado en plazos múltiplo de siete días
- Días de emisión: Los jueves o el día hábil inmediato anterior.
- Valor nominal: \$ 100,000.00 o sus múltiplos.
- Destino de los fondos: Por la naturaleza de este crédito a corto plazo, los recursos deben ser utilizados para financiar capital de trabajo y no inversiones de activo fijo u otra a largo plazo.
- Rendimiento: El rendimiento para el inversionista está dado por la diferencia entre su precio de compra bajo la par y su valor nominal al vencimiento, o a su precio de venta en fecha anticipada.
- Clave de emisión: Se encuentra formada por la clave de pizarra del Banco emisor seguida de los últimos dígitos que indican el a

ño y el número de la semana en que vence la emisión.

POSIBLES ADQUIRIENTES

- Principalmente son adquiridas por empresas con excedentes de tesorería que encuentran en éste instrumento una forma de inversión con rendimiento atractivo y con liquidez basada en la libre oferta y demanda del mercado de dinero.

- Las personas físicas pueden adquirir aceptaciones bancarias, quedando sujetas al régimen fiscal vigente que se señala una retención, definitiva de 2.52% sobre el valor nominal de los títulos, calculada al plazo de la inversión (decreto del 8 de Feb y 31 de Marzo 83) .

2.2.4 PROCEDIMIENTO DE OPERACION

El procedimiento consiste en girar letras de cambio, las cuales, previo endoso por el girador, son aceptadas por el banco acreditante al que le fueron giradas, para que éste a su vez, las pueda negociar entre inversionistas del mercado de dinero.

Para hacer más explícito el procedimiento antes descrito se detallan a continuación cada uno de los pasos a seguir si se desea invertir en aceptaciones bancarias.

a) Se celebran un contrato de apertura de crédito en moneda nacional, entre un Banco aceptante o emisor y una empresa con necesidades de financiamiento.

b) El banco aceptante debe contar con la inscripción global de sus aceptaciones en el Registro Nacional de Valores.

c) Los sujetos de éstos créditos deben ser evaluados como riesgo por el banco aceptante.

d) Para disposición del crédito, la acreditada gira una o varias letras de cambio a su propia orden y a cargo del banco aceptante.

e) El aceptante retiene las letras de cambio para su colocación que es efectuada a través de una casa de bolsa.

f) El aceptante pacta con la casa de bolsa colocadora, el monto y la tasa de emisión y envía al INDEVAL la documentación necesaria.

g) La casa de bolsa coloca las aceptaciones en forma privada y tiene opción de publicar un anuncio con fines informativos

h) Al vencimiento el banco liquida las aceptaciones a su valor nominal a través del INDEVAL, la acreditada por su parte liquida al banco el monto del acreditado, existiendo la opción de renovar.

2.3 CERTIFICADOS DE LA TESORERIA (CETES)

2.3.1 DEFINICIÓN: Los certificados de la tesorería son títulos de crédito al portador, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar una suma fija de dinero en una fecha determinada.

2.3.2 ANTECEDENTES

El Certificado de la Tesorería (CETE) se emitió por primera vez en Enero de 1978. Fue el primer instrumento diseñado diseñado conscientemente para el medio bursátil, como base del desarrollo del mercado de dinero.

Durante los últimos años los Cetes han tenido un crecimiento dinámico tanto en términos de emisión como en términos de operación (cuadro N° 4). El monto operado ha aumentado de \$379mil 623 millones en 1980 a un nivel de 541 billones en 1976, o sea un aumento de 108 veces. Este crecimiento es producto de la preferencia del inversionista para inversiones líquidas y de corto plazo, y la elección por parte del Gobierno Federal de financiar se cada vez más a través del sistema bursátil.

2.3.3 SISTEMA DE EMISION

Desde la introducción del instrumento hasta 1982 la tasa de emisión de Cetes las fijaba el Banco de México y las casas de Bolsa podían solicitar una mayor o menor cantidad de cada emisión.

En SEptiembre de 1982 se estableció un sistema de subastas en donde participaban el Banco de México como vendedor y las Casas de Bolsa como compradores.

En Octubre de 1985, se volvió al sistema original de emisión eliminándose el sistema de subastas; el resultado del cambio fue una baja inmediata en las tasas de rendimiento de los Cetes. Sin embargo los rendimientos de instrumentos competitivos

CUADRO NO. : OPERACIONES POR INSTRUMENTO 1980-1986

(millones de pesos)	1980		1981		1982		1983		1984		1985		1986	
	PESOS	%	PESOS	%	PESOS	%	PESOS	%	PESOS	%	PESOS	%	PESOS	%
MERCADO DE CAPITALES														
ACCIONES	74875	15.5	102497	8.6	44079	1.9	134590	2.2	370879	2.4	606106	2.4	234694	3.1
SOCIEDADES DE INVERSION											524829	2.1	1351184	1.8
OBLIGACIONES	2648	.6	3305	.3	4951	.2	46848	.8	126140	.8	157622	.6	535136	.7
PETROBONOS	22648	4.7	13879	1.2	108873	4.7	143530	2.3	282702	1.8	684465	2.7	2432630	3.2
B I B S							28227	.5	269435	1.8	84735	.3	118857	.2
BONOS DE DESARROLLO											98	0	212	0
BONOS DE RECONSTRUCCION													6846	0
TOTAL CAPITALES	100591	20.0	119631	10.1	157903	6.8	353195	5.7	1049159	6.8	1057854	8.1	6794558	9.0
MERCADO DE DINERO														
CETES	179623	78.7	1022208	86.0	1730869	74.8	5254625	85.3	17734574	89.4	19602480	77.1	41093049	54.3
PAPEL COMERCIAL	1909	.4	46895	3.9	426372	18.4	550689	8.9	289363	1.9	494062	1.9	2713479	3.6
ACEPTACIONES BANCARIAS									289025	1.9	3281296	12.9	24938148	33.0
PAGARE EMPRESARIAL													105318	1
PAGARE													30865	0
ORO Y PLATA													97	0
TOTAL DINERO	381532	69.1	1069103	89.9	2157241	93.2	5805314	94.3	14312962	93.2	23377838	91.9	68880956	91.0
TOTAL CAPITALES Y DINERO	482123	100.0	1188734	100.0	2315144	100.0	6158509	100	15362121	100	25435692	100	75675514	100

sobre todo las aceptaciones bancarias y el papel comercial extra bursátil, no bajaron en la misma forma. Esto trajo como consecuencia una baja inmediata en las tasas de rendimiento en la colocación de Cetes, a tal grado que en Junio de 1986, por primera vez en la historia hubo una mayor cantidad de Aceptaciones Bancarias en circulación que de Cetes.

Para reactivar la colocación de Cetes, el sistema de subastas se restableció en Julio de 1986. Cada Viernes, el Banco de México anuncia el monto y plazo de las emisiones que emitirá el Jueves siguiente, a Casas de Bolsa y otras instituciones (Bancos Aseguradoras) que tienen derecho a comprar Cetes directamente al Banco de México. Antes de las 13:30 del día Martes, los compradores autorizados tienen que mandar al Banco de México indicaciones de montos, plazos y tasas de descuento que están dispuestos a apostar (Posturas), y también de un monto "asegurado", o sea a la tasa promedio ponderada de las posturas ganadoras.

El Miércoles el Banco de México informa a cada comprador la asignación del monto a la tasa de rendimiento, apostada, en el caso de que su postura caiga dentro del rango de posturas ganadoras, y, en su caso, del monto asegurado.

El día jueves, o sea, en la fecha de emisión, la Casa de Bolsa (u otra institución compradora) abona la cuenta del Banco con los fondos que representan el costo de compra de cada emisión.

El Banco de México, por su parte, lleva el registro de la cantidad de Cetes correspondiente con el nombre de cada institución que los ha comprado, y publica en los periódicos el anuncio

oficial de la emisión (o emisiones, en su caso) con su plazo, y tasa promedio ponderada correspondiente.

Siempre hay por lo menos cuatro emisiones vigentes de Cetes (una para cada semana en 28 días). Al emitirse también Cetes de 91 o 182 días, hay todavía más emisiones en circulación.

En el cuadro N° 4 se muestra las emisiones que se operaron entre Casas de Bolsa el día 30 de Diciembre de 1986.

La popularidad del Cete se ha debido a su alta liquidez, su absoluta seguridad (por la garantía explícita del Gobierno Federal) Y la posibilidad que ofrece de llevar a cabo operaciones de reporto (en el capítulo III se explicará la mecánica).

2.3.4 REGLAS DE OPERACION

La Comisión Nacional de Valores en su circular 10-79 del día 17 de Septiembre de 1985 establece las reglas a las que han de sujetarse las casas de bolsa en sus operaciones con certificados de la Tesorería de la Federación. Dicha circular contiene las reglas siguientes:

DISPOSICIONES PRELIMINARES

PRIMERA.- Las operaciones con Certificados de la Tesorería de la Federación (Certificados) sólo podrán ser de compraventa, de reporto, de depósito en administración o de traspaso. Las casas de bolsa en ningún caso podrán celebrar operaciones de compraventa de Certificados con rendimiento garantizado ni en general, operaciones con dichos títulos distintas a las antes señaladas.

das.

SEGUNDA.- Las operaciones entre casas de bolsa sólo serán de compraventa y de reporto, debiendo contratarse precisamente en el piso de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Las operaciones que las casas de bolsa celebren con el publico en general y con el Banco de México, serán de compraventa, de reporto, de depósito en administración y de traspaso; y aquéllas que celebren con las instituciones de crédito del --- país serán exclusivamente de compraventa y de reporto.

Las operaciones que las casas de bolsa celebren con su --- clientela, es decir, las señaladas en el párrafo inmediato anterior, deberán efectuarse fuera de la Bolsa. Por ningún motivo se considerarán operaciones con clientela, aquéllas celebradas por las casas de bolsa entre sí.

TERCERA.- En las operaciones con Certificados, las casas de bolsa actuarán por cuenta propia; salvo en las subastas que celebre el Banco de México y en el depósito en administración de Certificados en el propio Banco, en que actuarán por cuenta propia o de los terceros, según corresponda.

DE LAS OPERACIONES ENTRE CASAS DE BOLSA

CUARTA.- Las casas de bolsa presentarán sus posturas precisamente en el piso de la Bolsa, expresadas en lotes de Certificados con valor nominal de cien mil pesos o sus múltiplos.

Toda postura tendrá el carácter de opción a tomar la totalidad o cualquier fracción del importe total de la misma, siempre y cuando dicha fracción sea de cien mil pesos o sus múltiplos.- Las operaciones podrán efectuarse por cantidades no cerradas a importes de cien mil pesos, previo acuerdo de las partes.

QUINTA.- Las transferencias de Certificados entre casas de bolsa se comprobarán mediante los cargos y abonos registrados - en los estados de cuenta que el Banco de México entregará a dichas casas de bolsa por los depósitos en administración que les lleve.

DE LAS OPERACIONES ENTRE CASAS DE BOLSA Y SU CLIENTELA

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

SEPTIMA.- Las posturas que presenten tanto las casas de bolsa como la clientela estarán vigentes únicamente durante el lapso en ellas señalado, el cual no deberá exceder del día de su formulación. En caso de que no se haga mención del plazo de vigencia, estarán vigentes durante el día de su formulación.

OCTAVA.- Las casas de bolsa no deberán cargar a su clientela la comisión alguna en operaciones con Certificados, excepto las que, en su caso, apruebe la Secretaría de Hacienda y Crédito Pú-

blico de conformidad con el artículo 28 de la Ley del Mercado de Valores.

NOVENA.- Las casas de bolsa deberán registrar en la Bolsa, a más tardar el día hábil siguiente de su celebración, las operaciones con sus clientes. Para efectuar el registro citado deberán proporcionar la información correspondiente.

DE LOS REPORTOS

Decima.- Las casas de bolsa no podrán actuar como reportadoras, excepto cuando la operación se celebre con el Banco de México, con instituciones de crédito o con otras casas de bolsa.

DECIMA PRIMERA.- En los contratos de reporto no se podrá establecer un precio que se aleje, según los criterios generales que fije el comité a que se refiere la regla vigésima sexta, de aquél que resulte de aplicar a los Certificados objeto de reporto, la tasa de descuento anual de operaciones entre casas de bolsa de Certificados de la emisión respectiva, correspondiente al momento en que se hayan concertado operaciones con esos mismos títulos. Dicho precio, más el premio que se convenga, no podrá ser superior al valor nominal de los Certificados.

DECIMA SEGUNDA.- Los plazos de las operaciones de reporto, así como sus prórrogas, no podrán ser menores de uno ni mayores de cuarenta y cinco días. Tampoco podrán extenderse más allá de la correspondiente fecha de vencimiento de los Certifi-

cados materia de esas operaciones.

DECIMA TERCERA.- Los reportos que se celebren con el Banco de México, con instituciones de crédito y entre casas de bolsa, podrán liquidarse anticipadamente, previo acuerdo de las -- partes. Los reportos que las casas de bolsa celebren con el-- público, no podrán liquidarse anticipadamente. Sin embargo,-- en caso de que las casas de bolsa tengan necesidad de disponer- de Certificados comprometidos en estos reportos, para llevar a- cabo alguna otra operación, podrán, previo acuerdo con la parte interesada, dar por terminados los contratos de reporto respec- tivos, siempre y cuando :

a) Simultáneamente a la terminación del contrato celebrado- anteriormente, se celebre otro contrato de reporto entre las-- mismas partes, en el cual se establezca que el reportado trans- mita al reportador Certificados de una emisión distinta de aqué- lla a la que correspondan los títulos que haya enajenado con -- arreglo al contrato original;

b) El precio de la nueva operación de reporto sea el mis- mo fijado para la operación anterior, observándose en todo caso lo dispuesto en la regla décima primera;

c) El plazo del nuevo reporto sea igual al número de días que faltan por transcurrir entre la fecha de terminación ancipa- da y el vencimiento del plazo establecido en el contrato anterior.

rior.

DECIMA CUARTA.- El monto de las operaciones de reporto que celebren las casas de bolsa como reportadas y como reportadoras, en ningún caso podrán exceder, respectivamente, de cien y de cincuenta veces su capital pagado y reservas de capital.- Estos límites se determinarán conforme al valor de mercado de las operaciones y serán computados diariamente.

Dichos límites serán absolutos e independientes uno de -- otro, no procediendo su cálculo con saldos promedios ni con el importe neto de las operaciones que la casa de bolsa de que se trate celebre como reportada por un lado y como reportadora,-- por el otro.

El límite establecido para las operaciones de reporto que celebren las casas de bolsa como reportadas, comprenderá el monto conjunto de operaciones del mismo tipo sobre Certificados y otros títulos.

DE LOS TRASPASOS

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

a) Que los Certificados sean propiedad del interesado--- que solicite el traspaso, y que dichos títulos se abandonen, en

su totalidad, en la cuenta que la casa de bolsa que recibirá-- los títulos lleve al propio interesado;

b) Que el cliente presenta solicitud por escrito a la ca sa de bolsa depositaria de los títulos objeto del traspaso, --- conforme al modelo que se anexa a la presente circular con número "3", para que sus Certificados sean traspasados a la --- cuenta que le lleva la segunda casa de bolsa, a la cual deberá entregarse copia de dicha solicitud; y .

c) Que las dos casas de bolsa que efectúen y reciban los traspasos informen a la Comisión Nacional de Valores, en la for ma y términos que ésta determine, de los traspasos de Certifica dos que realicen.

DISPOSICIONES GENERALES

DECIMA SEXTA.- En todas las posturas, registros y liquida ciones, se deberá especificar la emisión de que se trate.

DECIMA SEPTIMA.- Las posturas y los hechos correspondientes a operaciones de compraventa se expresarán en términos de va lor 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 mo netaria inmediata inferior tratándose de fracciones de cincuenta centavos o menos y a la inmediata superior si excede de esa frac

ción.

DECIMA OCTAVA.- 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 inferior tratándose de fracciones de cincuenta centavos o menos y a la inmediata superior si excede de esa fracción; el premio en términos--por ciento anual, cerrado a centésimas; y el plazo en número--de días naturales.

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

FORMULAS :

EN DONDE :

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

P = PRECIO DEL CERTIFICADO.

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

V = VALOR NOMINAL

D = TASA DE DESCUENTO

T = NUMERO DE DIAS

Fórmulas en las que P es el el precio del Certificado, V el valor nominal del título, D la tasa de descuento anual (expresada en fracciones de la unidad, por ejemplo: 0.0985 y no 9.85 %), y T número de días que faltan para el vencimiento del Certificado.

VIGESIMA.- Todos los cálculos se harán de conformidad-- con la fórmula de año de trescientos sesenta días y número de días naturales efectivamente transcurridos en la operación de que se trate.

VIGESIMA PRIMERA.- La transferencia de los Certificados y de los fondos respectivos deberá efectuarse a más tardar el día hábil inmediato siguiente al de la contratación correspondiente. Mediante acuerdo de las partes, las entregas citadas podrán efectuarse el mismo día de la contratación.

El monto de las ventas en que la entrega de los Certificados y de los fondos se realice 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 diariamente.

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

VIGESIMA SEGUNDA.- Las casa de bolsa deberán abstenerse de efectuar operaciones que se alejen, según los criterios generales que fije el comité a que se refiere la regla vigésima sexta, de las correspondientes cotizaciones de mercado. Así mismo deberán abstenerse de mantener, al cierre diario de operaciones, posiciones cortas de Certificados.

VIGESIMA TERCERA.- 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 contra tación. se afectarán 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.

VIGESIMA CUARTA.- 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 Ban-- co de México.

VIGESIMO QUINTA.- Las operaciones con Certificados que-- celebren las casas de bolsa, deberán documentarse invariable-- mente.

Las operaciones con Certificados que las casas de bolsa-- lleven a cabo con el Banco de México, deberán documentarse con-- forme a los modelos de contrato que este último proporcione.

VIGESIMA SEXTA.- La Comisión Nacional de Valores, el Banco de México y la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. nombrarán sendos representantes que integrarán un comité, al que corresponderá:

a) Señalar criterios generales para fijar los márgenes de fluctuación al rededor de las cotizaciones de mercado de los Certificados, que permitan determinar si las casas de bolsa están dando cumplimiento a lo dispuesto en la regla décima primera y primera parte de la vigésima segunda; y,

b) Actuar como órgano de consulta para unificar criterios y emitir recomendaciones a los organismos que lo constituyen, sobre temas propios del mercado de Certificados.

FORMATO N°.1

MODELO DE CONTRATO DE REPORTO
SOBRE CERTIFICADOS DE LA TESO
RERIA DE LA FEDERACION QUE CE
LEBREN LAS CASAS DE BOLSA CON
EL PUBLICO O ANEXO AL CONTRA
TO CELEBRADO POR

Y POR

FECHA
19 .

DE

.CON
DE

(A N V E R S O)

CONTRATO DE REPORTO SOBRE CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FE
DERACION QUE CELEBRAN

Y

, A QUIENES EN LO SUCE

SIVO SE LES PODRA DESIGNAR, RESPECTIVAMENTE, EL REPORTADOR Y EL
REPORTADO, CONFORME A LAS CLAUSULAS SIGUIENTES:

PRIMERA.-

. transmite a

la propiedad de los Cer

tificados de la Tesorería de la Federación que se detallan al
dorso, en el precio de \$

(

M.N.). EL REPORTADO Y EL RE-

PORTADOR extienden en este acto el recibo más amplio e eficaz
que en derecho proceda, por el precio estipulado y los Certifi-
cados que se citan, respectivamente.

SEGUNDA.- El plazo fijado para el vencimiento de este
reporto es de días, por lo que concluirá el de
de 19

TERCERA.- EL REPORTADOR se obliga a transferir al RE-
PORTADO, al liquidarse el presente reporto, la propiedad de o -
tros tantos Certificados de la misma emisión de los que adquie-
re con arreglo a la cláusula primera, contra el reembolso de u-

na cantidad igual al precio establecido en esa misma cláusula primera, más el premio a que se refiere la cláusula siguiente.

CUARTA.- EL REPORTADO se obliga a pagar al REPOTADOR un premio por cantidad igual a la resultante de aplicar, - al precio fijado en la cláusula primera, una tasa del $\% \text{ } \bar{z}$ anual, por el plazo que transcurra a partir de la fecha de firma de este contrato y hasta el día en que se liquide el presente reporto. Dicho premio deberá cubrirse al liquidarse la operación; sin embargo, en el caso de prórrogas, al formalizarse - las mismas deberá cumplirse el importe del premio devengado - hasta ese momento.

Todos los cálculos se harán de conformidad con la - fórmula de año comercial de trescientos sesenta días y número de días naturales efectivamente transcurridos correspondientes a la operación.

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 señale en la misma cláusula , hasta la fecha de tal liquidación, otro premio por la - cantidad que resulte de aplicar el precio fijado en la cláusula primera, una tasa extraordinaria de $\% \text{ } \bar{z}$ anual.

SEXTA.- Conforme a lo dispuesto por el artículo 266 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, 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 abandono el reporto extinguiéndose la obligación del REPORTADOR prevista en la cláusula - tercera; no obstante, este último podrá exigir desde luego al REPORTADO el pago de los premios establecidos en las cláusulas cuarta y quinta, así como las diferencias que resulten a cargo

éste, tomando como base, para ese efecto la cotización promedio de compra ofrecida en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. por las casas de bolsa para los Certificados reportados, correspondientes al segundo día hábil siguiente a la fecha en que la operación debió liquidarse o la última fecha en que se tenga dicha cotización.

SEPTIMA.- Los Certificados objeto del presente contrato se mantendrán depositados en el Banco de México, en las respectivas cuentas de depósito bancario de títulos en administración que esos mismos Certificados dicho 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 traspasos en las cuentas de depósito en administración de Certificados que las partes tengan, según corresponda.

OCTAVA.- De acuerdo con las disposiciones aplicables, el plazo fijado para el vencimiento de este reporte no podrá darse por vencido anticipadamente, salvo en el caso de que de común acuerdo las partes determinen dar por terminado el presente contrato y simultáneamente celebren otro contrato de reporte en el cual se establezca:

a) QUE el REPORTADO transmita al REPORTADOR Certificados distintos de los que enajena con arreglo al presente contrato;

b) QUE el precio de la nueva operación de reporte sea el mismo fijado en la cláusula primera; y

c) QUE el plazo del nuevo reporte sea por el número de días que falten por transcurrir entre la fecha de terminación anticipada y el vencimiento del plazo establecido en la cláusula segunda.

NOVENA.- 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 pudiere corresponderles en razón de cualquier domicilio presente o futuro.

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

REPORTADOR

Representado por

REPORTADO

Representado por

FORMATO N° 2

MODELO DE CONTRATO NORMATIVO A
SER UTILIZADO EN LOS REPORTOS
SOBRE CERTIFICADOS DE LA TESO-
RERIA DE LA FEDERACION QUE CE-
LEBREN LAS CASAS DE BOLSA CON
EL PUBLICO.

CONTRATO NORMATIVO DE REPORTO QUE CELEBRAN, POR PARTE
, Y POR LA OTRA,
DE CONFORMIDAD CON LAS DECLARACIONES Y CLAUSULAS SIGUIENTES:

DECLARACIONES

I. , declara:

a) Que es una sociedad legalmente constituida confor-
me a las leyes de la República Mexicana, inscrita en el Regis-
tro Nacional de Valores e Intermediarios según oficio número
, y que es accionista de la Bolsa Mexica
na de Valores, S.A. de C.V.; y

b) Que en virtud de su objeto social, cuenta con la
organización necesaria y los elementos suficientes para cele-
brar operaciones de reporte sobre Certificados de la Tesorería
de la Federación.

II. , declara:

*a) Que es una sociedad constituida conforme a las la-
yes de la República, según consta en la escritura número
de fecha , otorgada ante el licenciado
, Notario Público número de
, inscrita en al Registro Público de Co

* En el casos de personas físicas deberán substituirse los inci-
sos a) y b), señalando los documentos mediante los cuales se a-
credita la identidad, la nacionalidad y, en su caso, la calidad
migratoria.

mercio de su domicilio social bajo el número .
según asiento a las fecha ;

*b) Que el señor es su repre -
sentante legal, lo cual acredita mediante escritura número
de fecha , otorgada ante el
licenciado , Notario Público
número de ; y

c) Que conoce el alcance de los derechos y obligacio -
nes derivados del presente contrato, así como las reglas apli -
cables a las operaciones de reporto sobre Certificados de la Te -
sorería de la Federación, contenidas en la circular 10-79 de la
Comisión Nacional de Valores expedida conjuntamente con el Ban -
co de México.

Expuesto lo anterior, las partes otorgan las cláusulas -
las siguientes en las que, con fines de brevedad, a
se le podrá designar la CASA DE BOLSA, a
, el CLIENTE y a los Certificados de la Te -
sorería de la Federación, los CERTIFICADOS.

C L A U S U L A S

PRIMERA.- Las operaciones de reporto sobre Certifica -
dos de la Tesorería de la Federación que celebren
como reportado, y , como repor -
tador, se llevarán a cabo en los términos y condiciones pacta -
dos en las cláusulas siguientes, y con sujeción a la Ley Gene -
ral de Títulos y operaciones de Crédito, a la circular 10-79 de
la Comisión Nacional de Valores expedida conjuntamente con el
Banco de México, y a las demás disposiciones aplicables.

SEGUNDA.- Las partes convienen en confirmar las ope -
raciones de reporto sobre Certificados de la Tesorería de la Fe -
deración que concerten verbalmente o por vía telefónica. Para e

llo , en la fecha de concertación, la CASA DE BOLSA deberá enviar al CLIENTE, invariablemente, telegrama o télex contrasena -
lando, el cual contendrá los datos siguientes:

- a) El número de la operación;
- b) La clave de la emisión y el valor nominal de los CERTIFICADOS objeto de la operación;
- c) El precio de los CERTIFICADOS objeto de la operación;
- d) El plazo y la fecha de vencimiento del reporte;
- e) La tasa anual ordinaria y, en su caso, extraordinaria, para calcular el premio, aplicable sobre el precio señalado en el inciso c;
- f) La indicación de que el reporte de que se trate se ajustará a las estipulaciones convenidas en el presente contrato;
- g) Fecha de la operación; y
- h) La contraseña de la CASA DE BOLSA.

El telegrama o télex de que se trate deberá recibirlo el CLIENTE el mismo día en que se haya concertado la operación, en el entendido de que el CLIENTE sólo podrá objetarla mediante carta , mediante carta, telegrama o télex que envíe a la propia CASA DE BOLSA, cuando las características señaladas en el telegrama o télex que haya recibido sean distintas a las concertadas , en cuyo caso no se llevará a cabo la operación. Si la CASA DE BOLSA no recibe objeción alguna o más tardar a las hrs tiempo de la Ciudad de México, del día hábil inmediato siguiente al del envío del telegrama o télex al CLIENTE, se entenderá que el CLIENTE está de acuerdo con las características de la operación.

* En el caso de personas físicas deberán substituirse los incisos a) y b) , señalando los documentos mediante los cuales se acredita la identidad, la nacionalidad y, en su caso, la calidad migratoria.

Las partes acuerdan expresamente que las cartas, telegramas y télex enviados en los términos de esta cláusula surtirán los efectos más amplios conforme al presente contrato.

TERCERA.- Las operaciones de reporto que se celebren conforme al presente contrato se registrarán, además, por las disposiciones contenidas en el modelo de contrato que se anexa al presente instrumento, debidamente identificado con las firmas de -- las partes.

En el evento de que el CLIENTE no haya objetado las características de la operación, los datos contenidos en el telegrama o télex a que se refiere la cláusula segunda se entenderán como si hubieren sido consignados en el contrato relativo conforme al modelo citado, y se considerará como fecha de firma de dicho contrato la que se consigne en el telegrama o télex correspondiente.

El modelo de contrato anexo es el aprobado por la Comisión Nacional de Valores y el Banco de México. Si dicho modelo de contrato es modificado por disposición de las citadas autoridades, las operaciones de reporto que se celebren a partir de la fecha en que entren en vigor tales modificaciones se registrarán por el texto del contrato modificado.

La CASA DE BOLSA, bajo su más estricta responsabilidad quedará obligada a comunicar al CLIENTE cualquier modificación que tenga tal modelo, adjuntando el nuevo modelo de contrato a más tardar el día hábil inmediato siguiente a aquél en que tenga conocimiento de esas modificaciones, quedando obligada a resarcir al CLIENTE cualquier daño o perjuicio que le cause por incumplir esta obligación. Previo consentimiento de las partes, el nuevo modelo del contrato deberá anexarse a este contrato normativo de reporto, debidamente identificado con las firmas del CLIENTE y de la CASA DE BOLSA.

CUARTA.- LA CASA DE BOLSA Y EL CLIENTE convendrán en cada caso el precio de los Certificados objeto de las operaciones - de reporto sin que tal precio se aleje al que resulte de aplicar a dichos CERTIFICADOS, la tasa de descuento anual de operaciones entra casa de bolsa con Certificados de la emisión respectiva, co rrespondiente al momento en que se hayan concertado las operaciones con esos mismos títulos. Dicho precio, más el premio que se - convenga no deberá ser superior al valor nominal de los CERTIFICADOS,

QUINTA.- LA CASA DE BOLSA y el CLIENTE convendrán en cada caso el plazo de vencimiento de las operaciones, que no será menor a uno ni mayor a cuarenta y cinco días, contados a partir de la fecha de celebración del contrato de reporto, según la cláu sula tercera, sin perjuicio de dicho plazo pueda ser prorrogado previó acuerdo de las partes,

En el evento de que las partes convengan prórrogar una operación, seguirán el procedimiento previsto en la cláusula segunda, sin que la prórroga sea menor a uno ni cuarenta y cinco días contados a partir de la misma. Cuando al prórrogarse la opera ción se modifique el número de valores objeto de reporto o la tasa del premio, se suscribirá un nuevo contrato de reporto, también conforme a lo previsto en la cláusula segunda.

Los plazos de las operaciones y, en su caso sus prórrogas no deberán extenderse más allá de la correspondiente fecha de vencimiento de los CERTIFICADOS materia de la operación de que se trate.

SEXTA.- La transferencia de los CERTIFICADOS y de los fondos respectivos deberá efectuarse a más tardar el día hábil in mediato siguiente al de la contratación correspondiente. Mediante acuerdo de las partes las entregas citadas podrán efectuarse el mismo día de la contratación. Tratándose de la liquidación de las operaciones, los CERTIFICADOS y los fondos respectivos deberan entregarse precisamente el día de vencimiento del plazo de la

operación. En caso contrario, se observarán las estipulaciones contenidas en las cláusulas quinta y sexta del modelo de contrato anexo.

SEPTIMA.- De acuerdo con las disposiciones aplicables, los reportos celebrados conforme a este contrato no podrán liquidarse anticipadamente. Las partes sólo podrán dar por terminado anticipadamente un reporto siempre y cuando, de común acuerdo, celebren simultáneamente otra operación de reporto, en la cual se establezca:

a) Que la CASA de BOLSA transmita al CLIENTE, CERTIFICADOS de una emisión distinta a aquella a la que correspondan los CERTIFICADOS objeto de la operación de reporto liquidada anticipadamente;

b) Que el precio de la nueva operación de reporto sea el mismo fijado para la operación anterior observándose en todo caso lo determinado en la cláusula cuarta; y

c) Que el plazo de la nueva operación de reporto sea igual al número de días que faltan por transcurrir entre la fecha de terminación anticipada y el vencimiento del plazo establecido para la operación anterior.

OCTAVA.- La duración del presente contrato será por tiempo indeterminado; sin embargo, cualquiera de las partes podrá darlo por terminado en todo momento, sin incurrir en la responsabilidad, mediante aviso por escrito a la contraparte con un mínimo de dos días hábiles de anticipación de la fecha de terminación.

Las operaciones de reporto vigentes a la fecha de terminación de este contrato, celebradas con anterioridad a dicha fecha, se continuarán rigiendo por el presente instrumento hasta su total liquidación.

NOVENA.- Para todo lo concerniente a este contrato las partes señalan expresamente como su domicilio:

LA CASA DE BOLSA

EL CLIENTE

Ambas partes se obligan a notificarse por escrito cualquier cambio de los domicilios señalados en esta cláusula, surtiendo efectos dichas notificaciones el día siguiente al de su recibo.

DECIMA.- 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 , 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.

LA CASA DE BOLSA

Representada por:

EL CLIENTE

Representado por:

FORMATO N° 3

SOLICITUD DE TRANSFERENCIA DE CETES 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 es los 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.

Atentamente .

 Nombre y Firma del Cliente

REPORTE SOBRE OPERACIONES CON CETES

OPERACIONES COMO REPORTADORA										REPORTOS VENCIDOS				
EMISION	PLAZO	No. DE OPERAC.	MONTO		TASA POND. DE SCTO.	TASA PREMIO PACTADA			MONTO		TASA DE DESCTO.			
			VALOR	NOMINAL		MAX.	MIN.	POND.	VALOR	NOMINAL	MAX.	MIN.	POND.	

Formato N°5

2.4. PAPEL COMERCIAL

Existen 2 clases de Papel Comercial que son:

- El Papel Comercial Bursátil.
- El Papel Comercial Extrabursátil.

2.4.1. PAPEL COMERCIAL BURSÁTIL

ANTECEDENTES

El Papel Comercial Bursátil se emitió por primera vez en 1980. En 1982, dos años después de su introducción llegó a un nivel de operación de casi diez veces más que el mercado accionario. Su año de mayor auge fue 1983, cuando las empresas tuvieron problemas para encontrar financiamiento de otras fuentes.

2.4.2. DEFINICION

El Papel Comercial Bursátil es un pagaré emitido por empresas cuyas acciones están cotizadas en Bolsa.

2.4.3. CARACTERISTICAS

Plazo de Emisión:	Máxima 91 días.
Tasa de Rendimiento:	Se fija de común acuerdo entre el emisor (La Empresa) y la Casa de Bolsa---

	responsable de la colocación del instrumento.
Valor Nominal:	\$ 100.000.00
Rendimiento:	El Cálculo del rendimiento se hace del mismo modo que el de los CETES.

El Papel Comercial tiene una diferencia importante con los CETES y las Aceptaciones Bancarias: Una vez por año se tiene que preparar un prospecto de emisión, con datos operativos y financieros del emisor. Este requisito se da porque, en contraste con los otros dos instrumentos, los cuales tienen garantía explícita (en el caso de los CETES) ó implícita (en el caso de los BANCOS) del Gobierno Federal, el Papel Comercial--no tiene garantía alguna, por su naturaleza como pago de una-- Empresa Privada.

Por lo tanto, es importante que el Inversionario tenga información suficiente acerca de la salud financiera del emisor-- (Prestatario).

El prospecto, tiene vigencia durante un año, periodo durante el cual el emisor puede hacer emisiones por montos autorizados por la Comisión Nacional de Valores.

Por su mayor riesgo, el Papel Comercial normalmente ofrece tasas de rendimiento mayores que las de las aceptaciones bancarias.

Por el mismo motivo tiene menor liquidez dentro del mercado de dinero que los otros dos instrumentos.

2.4.4. PAPEL COMERCIAL EXTRABURSÁTIL.-

DEFINICION

El Papel Extrabursátil es un pagaré emitido por una Empresa que puede ó no tener una cotización al mercado accionario-- de la bolsa.

2.4.5. ANTECEDENTES

Hasta finales de 1984, este mercado existía en forma no regulada, tanto entre Empresas que prestaban fondos (Documentos-- por Pagars) directamente entre sí, como con la intermediación de una casa de bolsa que actuaba como contacto entre Prestamista y Prestatario.

A principios de 1985 la Comisión Nacional de Valores emitió una circular reconociendo este mercado y solicitando a las casas de bolsa que le informaran de las operaciones con este instrumento.

La ventaja de este tipo de instrumento para el prestatario es que implica un mínimo de documentación e información. Esto, a su vez, implica para el prestamista mayor riesgo y, por tanto,

mayor rendimiento.

En 1985, por la escasez de crédito bancario se dió un cre cimiento importante de este Mercado con respecto al Mercado de Papel Comercial Bursátil con un monto estimado de papel en--circulación entre \$ 200 y \$ 300 mil millones, comparado con un monto en circulación de Papel Comercial Bursátil de sólo \$ 7--mil millones en Diciembre de 1985.

En 1986, el Mercado de Papel Comercial Extrabursátil creció aún más, tanto por la escasez de crédito bancario, como --por lo atractivo de sus tasas de rendimiento comparada con las tasas de los CETES y, en menor grado de las aceptaciones. A fi nales de 1986 se estimó que el monto en circulación de Papel Comercial Extrabursátil había llegado a \$ 750 mil millones.

2.5. PAGARE EMPRESARIAL.

El Pagaré Empresarial Bursátil se emitió por primera vez en 1986. Su aparición se debió al enorme auge del Papel Comercial Extrabursátil, y representó un intento de formalizar--este mercado.

Al igual que el Papel Comercial Extrabursátil, este instrumento se emite por una Empresa que puede ó no tener una cotización en el mercado accionario de la bolsa. Sin embargo, el pagaré empresarial tiene 2 diferencias importantes del extraburada til que son:

- La primera en que se encuentra garantizado por Cetes, a ceptaciones ó petrobonos, en un monto que debe alcanzar un míni mo de 115% del valor nominal de los pagarés emitidos.

- La segunda es que el pagaré se inscribe en la Bolsa Mexi cana de Valores, y, por lo tanto, se opera en Bolsa.

Por su mayor garantía, las tasas de rendimiento del pagaré empresarial se encuentran a un nivel abajo de las del papel co- mercial bursátil y extrabursátil, pero arriba de las aceptacio- nes bancarias.

Por su mayor documentación e información que implica el papel comercial extrabursátil, este instrumento todavía no ha tenido mucha aceptación como medio de financiamiento. En 1986 el monto total operado fué sólo de \$ 105,000 mil millones.

2.6 PAGARES BANCARIOS

• Es un instrumento de reciente implementación, cuya finali- dad ha sido darle a la Banca Nacionalizada, un instrumento que pueda equipararse con el "CETE"; sin embargo hasta la fecha ca-

rece de un mercado secundario efectivo que le dé la transferencia necesaria en la negociación del mercado de dinero.

2.6.1. CARACTERISTICAS

-Se documenta en pagaré expedido por Instituciones de Crédito a nombre de inversionista.

-Se pueden negociar con cualquier persona física o moral.

-No son liquidables anticipadamente, ni tienen efectos como garantía para otorgar créditos ó préstamos.

-Se pueden contratar a plazos de : 3, 6, 9, y 12 meses.

-El rendimiento que las Instituciones de Crédito pueden pagar por estas inversiones, se da a conocer por el Banco de México, el último día hábil de cada semana, las tasas a las que se contratan estas operaciones se mantienen fijas durante toda la vigencia de las propias operaciones.

-Los títulos que amparen estas operaciones, se mantienen en depósito de administración, por las Instituciones emisoras, salvo en aquellos casos en que el inversionista prefiere recibir el título que documente su inversión.

2.7 ORO Y PLATA AMONEDADOS

El fortalecimiento experimentado por la Bolsa en los últimos años ha hecho posible que el comercio con oro y plata pueda realizarse de forma ágil y eficiente a través de la misma, de tal suerte que el auge del comercio con metales en el mundo y su impacto sobre la economía del país, se traduzca en cambios--

sustanciales y positivos para el Mercado de Valores Mexicano.

Presentando así al inversionista una nueva alternativa ha
 cía la cual canalizar sus recursos, opción que concuerda con--
 la política de fomento de ahorro del Gobierno de México.

2.7.1. ANTECEDENTES

Como ya se vió en el Capítulo I el Desarrollo Histórico--
 del Comercio ha contemplado diversas formas de intercambio en-
 tre los pueblos. Dentro de éstas, la más antigua y simple--
 forma de comerciar fué el trueque, el cual consistía en cam--
 biar un determinado producto por otro en cantidades equivalen-
 tes. Este esquema de comercio fué utilizado básicamente au--
 mentar el número de artículos que se intercambiaban surgió la
 necesidad de utilizar un solo objeto o medio que sirviera para
 tal efecto, el cual debería contar con la aceptación de la ma-
 yoría de la gente. Con el fin de satisfacer esta necesidad y
 contar con un medio de cambio universal, fueron muchos los ar-
 tículos utilizados para este propósito, resultando los metales
 los de mayor aceptación debido a sus características, particu-
 larmente, el oro y la plata.

El oro cumple sus funciones económicas de forma más defini-
 tiva, durante el periodo que va desde las primeras formas de--
 moneda que se acuñaron, hasta el Patrón oro, el cual establece
 que todas las monedas y billetes debían contar con un respaldo
 en oro, y, así mismo las transacciones comerciales a nivel in-

ternacional deberfa realizarse ó garantizarse en oro. Fué en 1944 cuando el patrón oro fué sustituido por el patrón cambio--oro, por medio del cual el dólar se definía como la moneda base para el intercambio entre los países. Este nuevo sistema--establecía el respaldo en oro de cada dólar en circulación.--- Fué así como esta divisa se constituyó en moneda mundial mediante la cual podían efectuarse los pagos internacionales. No obstante, el dólar funciona como todas las divisas, es decir su valor depende tanto de la magnitud de las reservas de oro que posean los Estados Unidos, como de sus políticas de inversión.

En cambio, el ORO se distingue como única moneda que tiene valor propio y que lo conserva conforme pasa el tiempo, inclusive en periodos de conflictos bélicos, sociales y económicos, hecho que se demuestra con las alzas que ha tenido el precio del metal y la pérdida de confianza en el papel moneda durante los últimos tiempos.

La excesiva emisión de dinero generalmente constituye el punto de partida para la inflación, situación generalizada que ha conducido a una creciente inestabilidad en el actual Sistema Monetario Internacional.

La PLATA, a diferencia del ORO, ha tenido una mayor aceptación para uso industrial, de ahí que se pierda su función económica, revistiendo, sin embargo, gran importancia para nuestro país por ser éste el primer productor de dicho metal en el mun-

do. En el fondo, la preferencia por el oro y la plata es una prueba palpable del desorden monetario existente en casi todos los gobiernos.

El ORO y la PLATA son metales cuyo valor se encuentra determinado por la Oferta y la Demanda, es decir, generalmente-- los Gobiernos no establecen niveles a los cuales se sujeten-- los precios de estos metales, dejando que sea el comportamiento de estas dos variables las que fijen las cotizaciones de -- los metales, llegando a alcanzar precios muy altos o muy bajos según sea su tendencia.

2.7.2. PRINCIPALES MERCADOS DE ORO Y PLATA EN EL MUNDO.

Tradicionalmente, los principales mercados de ORO y PLATA en el mundo han sido LONDRES, NUEVA YORK y PARIS, y en los últimos tiempos también son considerados como tales los de ZURICH y HONG KONG.

2.7.3. LOS METALES PRECIOSOS EN NUESTRO PAIS.

El movimiento que ha tenido el comercio mundial de metales preciosos a causa de los desequilibrios en el Sistema Monetario Internacional, se ha traducido al interior de nuestro país en-- un gran interés por parte de los ahorradores de adquirir dichos metales, principalmente en forma de monedas, motivados todavía-- más por las fluctuaciones tan relevantes en las cotizaciones de los mismos y por las grandes expectativas de obtener ganancias--

substanciales bajo este tipo de inversión.

Esta situación ha provocado un auge amonedado en el comercio con oro y plata, llegando a crear un mercado con un movimiento superior al de la propia capacidad del sector bancario, en donde en ocasiones los oferentes y demandantes no ven satisfechas sus peticiones de compra o venta a causa de las suspensiones temporales en las transacciones que imponen estas instituciones, así como por contar con un sistema de fijación de precios, basado en un diferencial entre la postura de compra y venta.

Actualmente la bolsa de valores cuenta con la infraestructura necesaria y con un soporte administrativo más sólido y eficiente que posibilitará contar con este mercado, diversificando las alternativas hacia las que pueda el inversionista canalizar sus recursos, contando con estructuras y medios que le posibiliten la toma de decisiones de manera ágil y oportuna.

El impacto de la fiebre de los metales en el mundo ha resultado ser positivo para nuestro país, por ser éste un importante productor de oro y plata. En lo que respecta a la producción de oro, México, ocupó el cuarto lugar en Latinoamérica y el 14o. lugar en el mundo.

En cuanto a la producción de plata, México se ubica como el principal productor en el mundo.

El cuadro No. 5 y No. 6 presentan el volumen y valor-- de la producción de oro y plata en México.

Los principales factores que influyen de forma más directa en los precios del oro y la plata son: La demanda variable pa-- ra atesoramiento y la demanda para su utilización industrial e-- indirectamente, factores de tipo especulativo.

La plata es demandada generalmente por empresas producto-- ras de aparatos eléctricos, y películas, además de su utiliza-- ción para la acuñación de monedas.

La estructura de la demanda en México de la plata queda re-- presentada aproximadamente de la siguiente forma:

<u>U T I L I Z A C I O N</u>	<u>X</u>
FOTOGRAFIA	30
ELECTRICO	25
DEPOSITOS	16
CABLES	12
VARIOS	17
	<u>100</u>

El comercio con oro y plata en México se realiza al igual-- que en los demás países del mundo a través de un mercado libre, es decir, no existen restricciones o normas que regulen dicho-- mercado, así mismo, las operaciones de compra-venta con cualquie

Cuadro N° 5

VOLUMEN Y VALOR DE LA PRODUCCION
DE ORO Y PLATA EN MEXICO

AÑO	O R O		P L A T A	
	Volumen (1)	Valor (2)	Volumen (1)	Valor (2)
1976	5,064	331.3	1'326,243	2,992.9
1977	6,616	721.7	1'462,798	4,900.6
1978	6,283	896.2	1'579,393	6,238.2
1979	5,911	1,353.1	1'536,772	12,663.4

(1) Volumen en kilogramos

(2) Valor en millones de pesos

Cuadro No. 6

INDICES DEL VOLUMEN Y VALOR DE LA PRODUCCION
DE ORO Y PLATA EN MEXICO

(Base 1970 = 100)

AÑO	O R O		P L A T A	
	Volumen	Valor	Volumen	Valor
1976	82.1	371.8	99.5	315.2
1977	107.3	810.0	109.8	516.1
1978	101.9	1,005.8	118.5	657.0
1979	95.9	1,518.6	115.4	1,333.7

FUENTE: Tablas 1 y 2; La Minería en México; S.P.P.

CUADRO No. 6 : VALOR Y VOLUMEN DE LA PRODUCCION DE ORO Y PLATA EN MEXICO

AÑO	O R O		P L A T A	
	VOLUMEN (1)	VALOR (2)	VOLUMEN (1)	VALOR(2)
1976	5064	331.3	1326243	2992.9
1977	6616	721.7	1462798	4900.6
1978	6283	896.2	1579393	6238.2
1979	5911	1353.1	1536772	12663.4

(1) VOLUMEN EN KILOGRAMOS

(2) VOLUMEN EN MILLONES DE PESOS

CUADRO No. 6 : INDICES DEL VOLUMEN Y VALOR DE LA PRODUCCION DE ORO Y PLATA EN MEXICO.

AÑO	O R O		P L A T A	
	VOLUMEN	VALOR	VOLUMEN	VALOR
1976	82.1	371.8	99.5	315.2
1977	107.3	810.0	109.8	516.1
1978	101.9	1005.8	118.5	657.0
1979	95.9	1518.6	115.4	1333.7

FUENTE: LA MINERIA EN MEXICO, S.P.P.

ra de estos metales se encuentran libres de impuestos, característica que hace todavía más atractiva la inversión para los--ahorradores.

2.7.4. CARACTERISTICAS FISICAS DEL CENTENARIO Y LA ONZA TROY DE PLATA.

El ORO y la PLATA son los metales que mayor aceptación han tenido entre la gente, y que por sus propiedades físicas se han convertido en un Plan importante dentro de la Industria.

En el Cuadro No. 7 se muestran las características--que presentan el centenario y la onza troy de plata.

2.7.5 PROCEDIMIENTO DE OPERACION EN BOLSA.

-Oro y Plata amonedados: Sólo podrán operarse a través--de la Bolsa, entre Casas de Bolsa por cuenta de sus clientes o directamente con Casas de Bolsa en sus propias oficinas por parte del público.

-Participantes: A fin de brindar un respaldo institucional a los inversionistas que deseen participar en la compra-venta de metales, las operaciones se efectúan únicamente a través de las Casas de Bolsa o Bancos.

-Volumen de Operación: Para comprar o vender Centenarios se ha establecido como mínimo dentro de la Bolsa la cantidad --de 5 piezas. Para Onzas Troy de Plata el mínimo será de 100--piezas. Por encima de esos mínimos las cantidades tendrán que

CUADRO No. 7 : CARACTERISTICAS DEL CENTENARIO Y ONZA TROY DE PLATA

METAL	ORO	PLATA
IDENTIFICACION	CENTENARIOS	ONZA TROY PLATA
DIAMETRO	37	41
PESO (gramos)	41.666 2/3	33.625
COMPOSICION	900 Au	925 Ag
(milésimos)	100 Cu	75 Cu
METAL PURO	37.5	31.113
PERIODO DE ACUÑA- CION	1921-1947	1979

FUENTE: DEPARTAMENTO TECNICO. CASA DE MONEDA

ser múltiplos de cinco, en el caso de los Centenarios, y de cien, en el caso de las Onzas Troy de Plata.

Por lo que toca a operaciones directas entre Casas de Bolsa y público que adquiriera las monedas directamente en las Casas de bolsa no habrá mínimos.

-Lugar de operaciones: la compra-venta de monedas se efectúa en los propios establecimientos de las Casas de Bolsa, denominándose "Operaciones de Ventanilla", o bien en el Salón de Remates de la Bolsa (Operaciones de piso). En el primer caso las operaciones se realizan directamente entre el público inversinista y la Casa de Bolsa; en el segundo, se llevan a cabo exclusivamente entre Casas de Bolsa.

-Horario de operaciones: Tanto en el Salón de Remates-- como en las Casas de Bolsa, la Compra-Venta de Oro y Plata amonedados se realizade 9:00 a 13:30 horas, de Lunes a Viernes.

-Cotizaciones: Diariamente, a las 8:45 de la mañana, representantes de la intermediación bursátil y de la bolsa, se reúnen con el objeto de efectuar la fijación del precio de apertura, a partir del cual se establecen los precios de las posturas de compra y de venta presentadas por las Casas de Bolsa para sus operaciones en ventanilla. El precio fijado diariamente por las mañanas no será obligatorio; su objetivo es-- establecer un punto de referencia.

Las transacciones dentro de la Bolsa son realizadas libremente por los Operadores de piso de acuerdo a sus propuestas-- de oferta y su demanda de monedas. Los operadores son informados constantemente por la Bolsa sobre las variaciones en las cotizaciones internacional del oro y la plata.

Cuando las ofertas de compra-venta igualen o excedan un 5% de variación al alza o a la baja con respecto a la cotización de apertura, la operación será detenida momentáneamente y el hecho informado públicamente dentro del Salón de Remates,-- como medida de ordenamiento. Esto sucederá de igual manera en las siguientes variaciones, en relación con el último precio establecido.

COMISIONES:

El público no cubre comisiones por las operaciones "en ventanilla" que realiza con oro y plata amonedados. El precio al que conviene comprar o vender con las Casas de Bolsa es el que tiene que cubrir o el que recibe ya neto.

Las Casas de Bolsa sólo cobran comisión a sus clientes en los casos que la orden de compra-venta se lleve al Salón de Remates de la Bolsa, y este será el 0.125% sobre el importe total de la operación de compra-venta realizada.

Plazo de liquidación: El Plazo durante el cual se lleva a cabo la liquidación de las operaciones de oro y plata es el--

siguiente:

a) Al día hábil inmediato siguiente al de la contratación respectiva, cuando las operaciones se realicen en el piso de la bolsa.

b) Al momento de la contratación y en el mismo lugar, cuando las operaciones se realicen en ventanilla.

CUSTODIA.

El público está en posibilidad, para una mayor facilidad y seguridad, de realizar operaciones de compra-venta sin necesidad de manejar físicamente las piezas de oro y plata, utilizando para este fin los servicios de custodia que ofrece el Instituto para el Depósito de Valores, los cuales le son brindados a través de las propias Casas de Bolsa.

De esta manera, sólo tienen que manejar fichas de depósito válidas para retirar físicamente sus piezas de oro y plata cuando lo deseen.

Al final del subtema se muestra la documentación que formaliza las operaciones de oro y plata en la bolsa.

2.7.6. PROCEDIMIENTO GENERAL DEL SISTEMA DE INFORMACION

El sistema de información seguirá dos flujos distintos que se conforman de la siguiente manera:

a) Operación entre Casa de bolsa y Cliente.

1. Un cliente desea comprar o vender centenarios y/o onzas troy de plata, para lo que acude a su casa de bolsa.
2. En la casa de bolsa "Y" se realiza la operación de compra-venta y se informa a la B.M.V.
3. La información recibida por la Bolsa se captura e incorpora al sistema para su proceso posterior.
4. La liquidación se hace al momento de haberse efectuado la operación o bien el día hábil inmediato siguiente.


b) Operación entre Casas de Bolsa.

5. La Casa de Bolsa "X" desea comprar o vender Centenarios y/o Onzas Troy de plata, para lo que acude al Salón de Remates de la B.M.V. a concertar su operación.
6. La Casa de Bolsa "Y" desea comprar o vender Oro y/o plata amonedados y asiste al remate en el piso de la bolsa.
7. En el piso se celebra la operación de compra-venta.
8. La información que se generó por la operación realizada, se captura e incorpora al sistema para su pro

ceso posterior.

c) Integración de la Información.


9. La información recibida de la Bolsa por los flujos anteriormente descritos, se integra en una cinta magnética, haciéndose los cotejos correspondientes.
10. Se envía la cinta al INDEVAL para la realización de la liquidación entre Casas de Bolsa.
11. En el INDEVAL se liquida y se compensa.

 BOLSA MEXICANA DE VALORES S de CV

Pagaré de la Tesorería

REPORTO	BANCO	FOLIO DE OPERACION
AGENTE VENDEDOR O REPORTADO		
NUMERO	NOMBRE	
FECHA Y HORA		T VALOR
EMISION	VALOR NOMINAL (D.L.S)	
PRECIO	TASA PREMIO	
AGENTE COMPRADOR O REPORTADOR		
NUMERO	NOMBRE	
		MISMO DIA

FIRMA DEL AGENTE VENDEDOR O REPORTADO

 BOLSA MEXICANA DE VALORES S de CV

Pagaré de la Tesorería

REPORTO	BANCO	FOLIO DE OPERACION
AGENTE VENDEDOR O REPORTADO		
NUMERO	NOMBRE	
FECHA Y HORA		T VALOR
EMISION	VALOR NOMINAL (D.L.S)	
TASA DE DESC.	TASA PREMIO	
AGENTE COMPRADOR O REPORTADOR		
NUMERO	NOMBRE	
		MISMO DIA

FIRMA DEL AGENTE VENDEDOR O REPORTADO

Formulario N° 7

BOLSA MEXICANA DE VALORES S.A. de CV

PAGARE DE LA TESORERIA

Orden en Firma de **VENTA**

VN (DLS)	EMISION	TASA DE	
		DESCUENTO	TASA DE PREMIO
		M DIA	D/R
NOMBRE Y FIRMA			
VALOR NOMINAL		COMPRADOR	

BOLSA MEXICANA DE VALORES S.A. de CV

PAGARE DE LA TESORERIA

Orden en Firma de **VENTA**

VN (DLS)	EMISION	TASA DE	
		DESCUENTO	TASA DE PREMIO
		M DIA	D/R
NOMBRE Y FIRMA			
VALOR NOMINAL		COMPRADOR	

BOLSA MEXICANA DE VALORES S.A. de CV

PAGARE DE LA TESORERIA

Orden en Firma de **COMPRA**

VN (DLS)	EMISION	TASA DE	
		DESCUENTO	TASA DE PREMIO
		M DIA	D/R
NOMBRE Y FIRMA			
VALOR NOMINAL		VENDEDOR	

Formulario N° 8

BOLSA MERCANTIL VALORES S.A. de C.V.
ORDEN EN FIRMA DE VENTA

No Folio _____

Valor _____

Cantidad _____

Precio _____

COMPRADOR

Cantidad	Fecha

CONDICIONES

 Nombre y Firma

BOLSA MERCANTIL VALORES S.A. de C.V.
FICHA DE COMPRA VENTA

Folio _____

AGENTE VENDEDOR

Clase	Nombre

Fecha _____ **Hora** _____

VALOR

Cantidad	Precio

AGENTE COMPRADOR

Clase	Nombre

 Firma Agente Vendedor

BOLSA MERCANTIL VALORES S.A. de C.V.
PAGARE DE LA TESORERIA

Orden en Firma de COMPRA

VM (DLS)	Emisor	Precio	TASA PROMIO
		M DIA	D/A

SCOPE Y FIRMA

VALOR NOMINAL	VENDEDOR

Formato N° 9

2 9 PAGARES DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION

2 9 1 DEFINICION: Se entiende por Pagaré de la Tesorería de la Federación, al título de crédito denominado en moneda extranjera, en el cual se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar una suma en moneda nacional, equivalente al valor de dicha moneda extranjera, en una fecha determinada.

2 9 2 CARACTERISTICAS

Emisor : Banco de México

Denominación del instru- : Pagaré de la Tesorería de la
mento. Federación.

Clave en pizarra : PAGAFÉ 00186 1 mes
10186 3 meses
20186 6 meses

Tipo de Valor : N

Valor Nominal : \$ 1,000.00 (mil dólares y
sus multiples)

Emisión : Las características de las
diversas emisiones serán de
terminadas por la S.H.C.P o
yendo previamente la opi -

nión DEL Banco de México.

- Plazo** : Cada emisión tendrá su propio plazo , habiéndose previsto que las primeras sean a plazo de seis meses y máximo de un año.
- Cotización** : Las emisiones a seis meses serán cotizadas en términos de tasa de descuento referida a su valor nominal en dólares de los E.E.U.U.A. las emisiones mayores a seis meses que devenguen intereses se cotizarán en términos de dólares de los E.E.U.U.A., sin embargo todas las liquidaciones y pagos que se efectuaran en moneda nacional.
- Rendimientos** : Los títulos a seis meses o menos no devengaran intereses y serán colocados a descuento. Aquellos que sean a plazo mayor podrán devengar

un interés fijo pagadero por periodos vencidos.

Lugar de Pago : Estos títulos serán pagaderos en la República Mexicana en una sola exhibición a su vencimiento siendo el Banco de México quien actúa como agente exclusivo del Gobierno Federal para la redención de los títulos y, en su caso, para el pago de los intereses que devenguen.

Amortización : Se efectuará en una sola exhibición al vencimiento de la emisión vía Banco de México.

Pozibles adquirientes : Los Pagafes podrán ser adquiridos por personas físicas o morales residentes en México exceptuando aquellos que su régimen jurídico se lo impida.

Régimen Fiscal : Los inteses y los ingresos

derivados de la enajenación
así como de las ganancias
cambiarías, incluyendo la
correspondiente al principal
que obtengan las personas ff
sicas tenedoras de los mis -
mos, estarán exentos del Im-
puesto Sobre la Renta.

CAPITULO III OPERACIONES DEL MERCADO DE DINERO

No obstante las palabras usadas para su definición, en este mercado no existe la compra-venta de dinero, sino que exclusivamente su préstamo, o la renta de su uso durante un tiempo limitado. Los documentos que se refieren al préstamo se podrán comprar o vender, pero el dinero mismo, no.

3.1 TIPOS DE OPERACION

- Todas las operaciones que ocurren dentro del Mercado de Dinero, han sido diseñadas para aumentar rendimientos para "alguien" según las necesidades de cada quien. Las operaciones más comunes, son las siguientes:

- Compra - Venta a colocación y vencimiento
- Compra - Venta en el mercado secundario
- Reportos
- Préstamos

Operaciones aplicadas a Cetes en México.

- Swaps
- Futuros y Forwards
- Compras a Margen y Ventas en Corto

3.1.1 COMPRA- VENTA

1.- Características:

a) Completa liquidez; para comprar o vender, es necesario solamente pactar la operación con un día de anticipación.

b) No existe rendimiento fijo ni seguro, la utilidad se obtiene cuando se venden los Cetes que se compraron con anterioridad. Sólo existe rendimiento fijo y seguro cuando el cliente se espera hasta el vencimiento de la emisión.

c) El precio está dado en tasa de descuento anual.

d) La cantidad mínima de inversión varía de acuerdo a la Casa de Bolsa.

e) La inversión en Cetes puede durar desde uno o hasta 180 días (como ya se detalló en el capítulo II).

NOTA: Dada la preponderancia de los Cetes en México sobre cualquier otro instrumento del Mercado de Dinero, todos los e -

jemplos que se citan a continuación se referirán a éstos.

Existen tres cálculos básicos que se usan respecto a los Cetes, así como a los otros instrumentos del Mercado de Dinero.

3.1.2 TASA DE DESCUENTO Y PRECIO

La tasa de descuento es otra forma de hablar del precio de un instrumentos del Mercado de Dinero. Se calcula el precio de la tasa de descuento de la siguiente manera:

FORMULA:

$$P = VN - \left(VN \times \frac{T}{100} \times \frac{N}{360} \right)$$

EN DONDE:

P = Precio de Compra

Vn= Valor Nominal

T = Tasa de Descuento

N = Número de días hasta vencimiento (plazo)

3.1.3 EJEMPLOS PRACTICOS

Precio del Cete

Cálculo del precio de un Cete con vencimiento a 90 días y una tasa de descuento del 50%.

DATOS:

P = _____

Cete, se sustituye por el valor nominal en la fórmula de cálculo de rendimiento hasta el vencimiento del precio de venta.

Continuando con los mismos datos, se tiene que después de retener el Cet en su poder 30 días (con un vencimiento ahora de 60 días, o sea 90 menos 30 días), se vende a la misma tasa de descuento:

$$P = 10,000 - (10,000 \times \frac{50}{100} \times \frac{60}{360}) = 9,166.66$$

La ganancia de capital representa la diferencia entre el precio de compra y venta, o sea:

$$D = 9,166.66 - 8,750 = 416.66$$

La tasa de rendimiento representa la ganancia de capital, entre el precio de compra, anualizada, o sea:

$$R = \frac{416.66}{8,750} \times \frac{360}{30} \times 100 = 57.14 \%$$

Como la tasa de Descuento de venta fue la misma que la de la compra, no es de sorprender que la tasa de rendimiento sea la misma tanto a la compra como a la venta.

Sin embargo, si la tasa de descuento de venta es menor--

que la tasa de descuento de compra, el inversionista percibe-- una tasa de rendimiento mayor de lo pactado. Por otra parte, si la tasa de descuento de venta es mayor que la tasa de des cuenta de compra, la tasa de rendimiento es menor de lo pactado.

CON UNA TASA DE DESCUENTO MENOR (40%), EL PRECIO DE VENTA SERIA:

$$P = 10,000 - \left(10,000 \times \frac{40}{100} \times \frac{60}{360} \right) = 9,333.33$$

Esto nos da una ganancia de capital de :

$$D = 9,333.33 - 8,750 = 583.33$$

La cual representa una tasa de rendimiento de :

$$R = \frac{583.33}{8,750} \times \frac{360}{30} \times 100 = 80\%$$

CON UNA TASA DE DESCUENTO MAYOR (60%), EL PRECIO DE VENTA SERIA

$$P = 10,000 - \left(10,000 \times \frac{60}{100} \times \frac{60}{360} \right) = 9,000$$

Esto nos da una ganancia de capital de :

$$D = 9,000 - 8,750 = 250$$

La cual representa una tasa de rendimiento de:

$$R = \frac{250}{8,750} \times \frac{360}{30} \times 100 = 34.28\%$$

Estos últimos cálculos demuestran una vez más la importancia de hacer un pronóstico acertado de la tendencia de las tasas de in

VN= 10,000

T= 50%

N= 90 días

Sustituyendo los datos en la fórmula tenemos:

$$P = 10,000 - \left(\frac{10,000 \times 50 \times 90}{100 \times 360} \right) = 8,750$$

Para este caso el Precio del Cete es de \$ 8,750.00

3.1.4. TASA DE RENDIMIENTO.

La ganancia (de capital) de la inversión es equivalente a la diferencia entre el precio de la inversión y su valor nominal, o sea el descuento (D).

FÓRMULA: $D = VN - P$

SUSTITUYENDO : $D = 10,000 - 8750 = \underline{1,250}$

Esta ganancia de capital se convierte en una tasa de rendimiento anualizada (R) de la siguiente manera :

$$R = \frac{D}{P} \times \frac{360}{N} \times 100$$

SUSTITUYENDO:

$$R = \frac{1,250}{8,750} \times \frac{360}{90} \times 100 = 57.14\%$$

3.1.5. TASA DE RENDIMIENTO CON VENTA ANTES DEL VENCIMIENTO

Sucede muchas veces que un instrumento del mercado de dinero se vende antes de su vencimiento. Cuando esto ocurre, para determinar su precio de venta, se hace el mismo cálculo que se hizo para calcular su precio de compra. Posteriormente, para calcular el rendimiento percibido durante el plazo de tenencia del--

terés.

3.2. REPORTO

3.2.1. DEFINICION

Es una operación mediante la cual una Casa de bolsa vende instrumentos del Mercado de dinero autorizados para realizar operaciones de reporto a sus clientes, comprometiéndose, la primera, a recomprar los títulos después de un plazo acordado, al mismo precio pagado por un cliente más un interés--previamente pactado (tasa premio).

El cliente, por su parte, se obliga a vender al finalizar el plazo pactado los mismos títulos a la Casa de Bolsa y recibir a cambio el precio pactado más un interés.

El plazo de reporto en operaciones entre clientes y Casas de Bolsa no puede ser menor de tres días ni mayor de 45 días.

El reporto es una operación que le permite al cliente--traspasar el riesgo de posibles fluctuaciones de su inversión a la Casa de Bolsa y tener garantizado un interés a plazo fijo.

PERIODO	RENDIMIENTO
A tres días	46.71 % anual
A siete días	50.56 % anual

3.2.2. VENTAJAS

Este tipo de valores es conveniente para periodos cortos- de inversión, con la ventaja de obtener rendimiento fijo y seguro:

3.2.3. EJEMPLO PRACTICO

La fórmula para calcular el premio de la operación es:

$$P = \frac{P \times T \times X \times r}{36000}$$

TERMINOLOGIA:

p= Precio del Reporto (\$)

F= Precio del CETE

Tp= Tasa premio

r= Días del reporto

El cliente desea invertir \$ 1,000,000.00 a 7 días; tomamos como base de cálculo, la tasa de desuento a la que cerró el día anterior. Tasa de descuento 44.93% faltando 91 días para la redención de ésta emisión, a una tasa de rendimiento de 50,69 % anual dada por la casa de bolsa. Para saber cuánto va a invertir exactamente el cliente, debemos conocer el precio :

$$P = 1 - \frac{44.93 \times 91}{36,000}$$

Si multiplicamos el precio unitario por \$ 1,000,000.00 obtenemos \$ 886,426.94 que es la cantidad que realmente invertirá el cliente, a una tasa de rendimiento del 50,69% anual, y obtendrá un premio de \$ 8,273.32 en 7 días.

3.3 SWAPS

Definición: Por swaps se entiende la combinación de una compra al contado con una venta simultánea a plazo, de determinada moneda.

Existen dos razones principales para efectuar colocaciones a corto plazo en el extranjero.

a) O bien el mercado monetario nacional no ofrece posibilidades de colocación apropiadas para la liquidez a corto plazo:

b) O bien, la colocación en otros países y en otras monedas ofrece un rendimiento mayor, aunque haya de cubrirse la operación contra el riesgo inherente al cambio.

3.3.1 EJEMPLO PRACTICO

Si se hace una inversión de \$ 190'000,000.00 M/N . y se compran dólares el mismo día a \$ 190.00, se tiene un millón de dólares.

Suponiendo que la tasa de los eurodólares (ó de cualquier otro instrumento del mercado de dinero en los E.U.A) es de 15% ,

se sabe transcurrido un año se tendrá 1'150,000.00 dólares.

El mismo día de la compra el dólar a futuro (1 año), está a \$ 270.00 y se decide a vender la cantidad de 1'150,000.00 dólares a futuro (1 año), se tiene :

$$\text{Dls } 1'150,000.00 \times \$270.00 = 310'500,000.00$$

$$310'500,000.00 + \$ 190'000,000.00 = 61\%$$

Este tipo de operaciones están prohibidas en la actualidad, y se mencionan con el objeto de ampliar la gama de operaciones sobre todo tratándose de exportaciones de capital a corto plazo van con frecuencia vinculadas a " Swaps ", si la colocación de dinero en otro país, implica que ésta sea en otra moneda y debe cubrirse contra los riesgos de cambio, se debe concluir que se trata de una operación "Swaps".

CONCLUSIONES:

El Mercado de Dinero es la actualidad una de las alternativas de financiamiento e inversión que mayor seguridad ofrece a quienes deseen invertir en él. Sus instrumentos son de fácil realización, y pueden financiar el Capital de Trabajo, esto aún y cuando la situación económica del país no es muy alentadora.

Durante los últimos años, las perspectivas de la Bolsa Mexicana de Valores ha sido de crecimiento continuo; para Octubre de 1987 el panorama seguía siendo bueno, los altos rendimientos que ofrecían las Casas de Bolsa provocó que todas aquellas personas que tenían excedentes de dinero, desearán invertirlo; pero invertirle en qué, pues en aquellos instrumentos que en ese momento generaban mayores rendimientos. En este caso todos querían invertir en instrumentos de renta variable; instrumentos cuyo manejo se encuentra sujeto a la Ley de la oferta y la demanda y como en este caso la demanda era mayor que la oferta lo que sucedió es que el crecimiento de la Bolsa que se había mantenido estable, se desbordó; a tal grado que la Comisión Nacional de Valores tuvo que intervenir suspendiendo por una hora las operaciones de la Bolsa Mexicana de Valores, actitud que molestó a los altos dirigentes de Casas de Bolsa y de la misma Bolsa Mexicana de Valores.

En respuesta a dicha intervención, empieza a caer la Bolsa provocando así que todas esas personas que animadas por

el auge que es ese momento presentaba la Bolsa invirtieron su dinero, ahora lo retiraban éste de la misma para no perder o por lo menos recuperar lo invertido.

Esta situación fue provocando que día a día la perdiere puntos y por lo tanto la confianza de los inversionistas fuera decayendo ya que una vez perdida ésta habría que pasar mucho tiempo para volverse a recuperar.

Es conveniente hacer incapié en que antes de tomar la decisión de "invertir" es necesario analizar todas las alternativas que se tienen, así como tomar en cuenta las necesidades que tiene la empresa, ésto con el objeto de no cometer errores que pudieran perjudicar a la misma, como sucedió con la Bolsa, ya que existiendo otros instrumentos de inversión como los del Mercado de Dinero que ofrecen menor riesgo, mayor seguridad y liquidez se olvidaron de ellos provocando en parte la situación anteriormente comentada.

BIBLIOGRAFIA

- Inversión Contra Inflación, Timothy Heyman,
Editorial Milenio, 2a. edición, la reimpresión 1987,
México, 249 págs.
- El Sistema Financiero Mexicano, Eduardo Villegas H., Rosa -
Ma. Ortega O., Editorial Laro 1985, la edición 1985, México -
81 págs.
- Memoria de Labores 1986, Comisión Nacional de Valores,
Edición Marzo 1987, 95 págs.
- Ley de Títulos y Operaciones de Crédito 1986
- Ley del Mercado de Valores 1986.
- Ley Bancaria y de Seguros 1986.
- Circulares de la Comisión Nacional de Valores.
- Apuntes para curso de Operador de Piso, Operadora de Bolsa -
S.A.
- Cuadernos Oro y Plata Amonedados, Bolsa Mexicana de Valores -
S.A. de C.V., Mayo 1981.
- Cuadernos Pagaré de la Tesorería de la Federación, Bolsa Mexi-
cana de Valores S.A. de C.V. Mayo 1981.
- Revista Ejecutivos de Finanzas, Instituto Mexicano de Ejecuti-
vos de Finanzas A.C. Mayo 1984, México D.F.

- Revista Ejecutivos de Finanzas, Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas A.C. Febrero 1985, México D.F.
- Revista Ejecutivos de Finanzas, Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas A.C. Agosto 1982.
- Administración Financiera.