

16
24



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

Facultad de Contaduría
y Administración

EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO
Y EL MERCADO DE VALORES

SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE

Que en opción al Grado de
LICENCIADO EN CONTADURIA

p r e s e n t a

GILBERTO FUENTES LEON

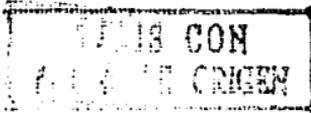


Profesor del Seminario:
C.P. Benjamín Sánchez Rodríguez

México, D. F.

1992

1992





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

EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO Y EL MERCADO DE VALORES

INTRODUCCION

CAPITULO I. ORGANISMOS PARTICIPANTES		PAG.
1.1	DEFINICION DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.....	1
1.2	SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO.....	4
1.3	COMISION NACIONAL DE VALORES.....	8
1.4	COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE SEGUROS.....	11
1.5	BANCO DE MEXICO.....	12
1.6	SOCIEDADES NACIONALES DE CREDITO.....	14
1.7	CASAS DE BOLSA.....	21
1.8	INSTITUCIONES DE SEGUROS Y FIANZAS.....	27
1.9	REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS..	30
1.10	INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES.....	31
1.11	ORGANIZACIONES AUXILIARES DE CREDITO.....	34
	A) ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO	
	B) ARRENDADORAS FINANCIERAS	
	C) UNIONES DE CREDITO	
	D) CASAS DE CAMBIO	
1.12	BOLSA MEXICANA DE VALORES.....	42
CAPITULO II. MERCADO DE CAPITALES		
2.1	DEFINICION.....	46
2.2	ACCIONES.....	47
2.3	CERTIFICADOS DE APORTACION PATRIMONIAL.....	51

2.4	PETROBONOS.....	56
2.5	OBLIGACIONES.....	59
2.6	BONOS DE INDEMNIZACION BANACARIA.....	64
2.7	BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO.....	67
2.8	BONOS DE RENOVACION URBANA DEL D.F.....	69
2.9	CERTIFICADOS DE PARTICIPACION INMOBILIARIA.....	71

CAPITULO III. MERCADO DE DINERO

3.1	DEFINICION.....	73
3.2	CERTIFICADOS DE LA TESORERIA.....	74
3.3	ACEPTACIONES BANCARIAS.....	78
3.4	BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL.....	80
3.5	PAGARES DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION.....	82
3.6	PAPEL COMERCIAL.....	84
3.7	PAGARES CON RENDIMIENTO LIQ.AL VENCIMIENTO.....	86

CAPITULO IV. MERCADO DE METALES

4.1	DEFINICION.....	88
4.2	CENTENARIOS DE ORO Y ONZAS TROY DE PLATA.....	89
4.3	CERTIFICADOS DE PLATA.....	90

CAPITULO V. PRESUPUESTO DE EFECTIVO

5.1	METODO DE ENTRADAS Y SALIDAS Y DE UTIL. NETA...94
-----	---

CONCLUSIONES.....	105
--------------------------	------------

CAPITULO I

ORGANISMOS PARTICIPANTES

1.1 DEFINICION DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

Es el conjunto de personas y organizaciones, tanto públicas como privadas, las cuales canalizan y dirigen el ahorro de un país, hacia la inversión productiva, las cuales llevan a cabo y regulan las siguientes actividades:

- a) Circulación del dinero : Está actividad recae sobre el Banco de México, ya que es este quien regula la liquidez en el mercado, con base en la emisión de papel gubernamental.
- b) Otorgamiento y obtención de crédito : En este sentido los bancos son los encargados de otorgar los créditos necesarios a las empresas, con el objeto de apoyar, ya sea a la planta productiva o a el capital de trabajo de las mismas.
- c) Realización de inversiones : La realización de inversiones se lleva a cabo mediante las casas de bolsa o bancos, que a su vez apoya al gobierno para la realización de sus actividades.
- d) Prestación de servicios bancarios : Esta actividad se refiere a todos esos servicios que presta la banca, como son, manejo de cuentas de cheques, cuentas de ahorro, créditos hipotecarios, directos, refaccionarios, cartas de crédito, etc.

Las actividades reguladoras son realizadas por instituciones públicas que reglamentan y supervisan las operaciones crediticias llevadas a cabo en la política monetaria general

fijada por el gobierno a través de su Secretaría de Estado del ramo (Secretaría de Hacienda y Crédito Público).

Así el sistema Financiero Mexicano estará conformado por dos grandes grupos desde el punto de vista institucional:

- a) Los Intermediarios Financieros Bancarios.
- b) Los Intermediarios Financieros No Bancarios

Los Intermediarios Financieros Bancarios son a partir de 1982 las Sociedades Nacionales de Crédito y los Bancos Citybank, Banco Obrero (los cuales no fueron afectados por la Nacionalización de la Banca) y el propio Banco de México.

Los Intermediarios Financieros no Bancarios como son: las Compañías de Seguros y Fianzas y las Casas de Bolsa, estas nacen con la Ley del Mercado de Valores de 1976, para sustituir al agente de valores, persona física que venia desempeñando esta actividad hasta entonces.

Los intermediarios financieros son los encargados precisamente de captar los recursos del público inversionista aquí se podría ver con claridad que los inversionistas actúan como oferta u oferentes de dinero o como demandantes o demanda de papeles, en tanto que las instituciones públicas privadas y mixtas que captan finalmente esos recursos actúan del lado de la demanda de dinero u oferta de papel, pues

captan, los recursos o el dinero mediante la emisión de acciones o instrumentos de deuda o papel.

1.2 SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

Uno de los elementos que han propiciado el acelerado desarrollo del mercado de Valores Mexicano de 1975 a la fecha ha sido la seguridad con que se manejan las operaciones y los recursos del público inversionista.

Esta seguridad se fundamenta no solo en un amplio marco legal, sino en la existencia e intervención en el sistema de dependencias oficiales que han tomado a su cargo la promoción y estímulo, así como la regulación y vigilancia de desarrollo del Sistema Financiero Mexicano; como es el caso de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a la cual en su estructura interna le corresponden dos Direcciones Generales adscritas a la subsecretaría del ramo, la instrumentación el conocimiento directo, en el terreno administrativo, de los asuntos que rigen en lo esencial, el funcionamiento de las instituciones que integran nuestro sistema financiero.

A continuación se describen algunas de las funciones más importantes de la S.H.C.P. relacionadas con el mercado de valores:

1. Otorgar y revocar concesiones para el ejercicio de la banca, para la constitución y operación de instituciones de seguros y fianzas, sociedades de inversión y de la bolsa de valores, así como las autorizaciones y concesiones relativas a la constitución de grupos financieros y bancos múltiples.
2. Designar al Presidente de la Comisión Nacional de Valores.

3. Autorizar la realización de operaciones distintas a las que la ley señala expresamente a la Bolsa, por considerarlas análogas a las que le son propias.
4. Otorgar discrecionalmente, concesión para la operación de la Bolsa Mexicana de Valores.
5. Señalar las operaciones que sin ser concertadas en bolsa, deban considerarse como realizadas por los socios de la misma en excepción a la prohibición general de que estos no operen fuera de bolsa, valores inscritos en ella.
6. Revocar la concesión a la Bolsa de Valores, en caso de que existan irregularidades que hayan dado lugar a la intervención de la Comisión Nacional de Valores y que no se hayan subsanado; y de liquidación o disolución de la bolsa de valores, lo anterior previa audiencia de parte y oyendo a la Comisión Nacional de Valores.
7. Autorizar a personas distintas a las sujetas de la ley ; las expresiones "agentes de valores", "Casas de Bolsa", "Bolsa de Valores" u otras semejantes, siempre que no realicen operaciones de intermediación en el mercado de valores.
8. Señalar las actividades que se consideran como incompatibles con la de intermediarios de valores persona física y cuya realización impedirá el otorgamiento de inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
9. Autorizar, mediante disposiciones de carácter general, actividades análogas o complementarias a las que expresamente

señala la ley para los agentes de valores en cuyo capital participe una institución de crédito.

10. Conocer y resolver las inconformidades que los sujetos a la ley tengan en contra de los procedimientos de inspección y vigilancia, intervención, suspensión y cancelación de autorizaciones, que haya entablado la Comisión Nacional de Valores.

11. Así mismo, se establece que las inconformidades en contra de resoluciones que dicte la propia Secretaría, podrán ser presentados ante la misma.

12. Sancionar administrativamente a quienes cometan infracciones a la ley y a las disposiciones emanadas de ella, previa audiencia; aquí, se contempla la aplicación de multas a los infractores.

Dentro de las facultades que confiere la ley del mercado de valores a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en relación a la Comisión Nacional de Valores se encuentran entre otras, las siguientes:

1. Designar tres representantes de la Junta del Gobierno de la Comisión Nacional de Valores, uno de los cuales será el presidente de la misma, y nombrar a otros tres entre personas con conocimientos en la materia.

2. Aprobar los presupuestos de ingresos y egresos de la Comisión Nacional de Valores.

3. Aprobar la propuesta de la C.N.V. para designar auditor externo de la misma.

4. Establecer las tarifas que contengan las cuotas con las cuales se cubran los gastos de la Comisión Nacional de Valores, relativos a la inspección y vigilancia de Casas de Bolsa así como de los emisores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, mediante reglas que dicte la propia secretaría coordinándose con la Comisión Nacional de Valores y tomando en cuenta el capital social, así como sus reservas de capital, volumen de operaciones y en su caso, el monto de las emisiones.

Dentro de las facultades que le confiere la ley del mercado de valores a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en relación al Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL) se encuentran entre otras las siguientes:

1. Señalar que títulos además de los expresamente señalados por la ley del mercado de valores y otros, podrá recibir en depósito el INDEVAL y ser depositario de los mismos.
2. Designar a un representante en el consejo directivo, para formular invitación a personas de reconocida experiencia en materia bursátil, financiera, industrial o comercial, que no sean funcionarios o empleados de las dependencias o entidades de los que puedan ser depositantes del mismo.
3. Proponer al consejo directivo una terna donde se eliga al director del INDEVAL.
4. Aprobar los cargos por servicios que preste el INDEVAL.
5. Y, designar al auditor externo del Instituto.

1.3 COMISION NACIONAL DE VALORES

A este organismo se le puede definir en base a la ley del mercado de valores, como el regulador y promotor del Mercado de Valores así como vigilante de sus ordenamientos legales.

La propia legislación indica que las funciones de la Comisión Nacional de Valores consisten entre otras:

1. La inspección (1) y vigilancia del funcionamiento de las Casas de Bolsa así como de los agentes de valores.
 2. Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, solo respecto a las obligaciones que impone el mercado de valores.
 3. Investigar actos que hagan suponer la ejecución de operaciones violatorias a esta ley, pudiendo al efecto ordenar visitas a los presuntos responsables.
 4. Dictar medidas de carácter general para sancionar la ejecución de operaciones violatorias de esta ley, teniendo la facultad de ordenar visitas de inspección a los presuntos responsables.
 5. Dictar disposiciones de carácter general para la canalización obligatoria por bolsa, de las operaciones con títulos inscritos en esta.
 6. Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores cuando existan condiciones desordenadas o se efectuen operaciones no
- (1) Ley del mercado de valores y sociedades de inversión

conformes con los sanos usos y prácticas bursátiles.

7. Intervenir administrativamente a los agentes y Casas de Bolsa con el objeto de suspender, normalizar o resolver operaciones que pongan el peligro su solvencia, estabilidad o liquidez o aquellas en que violen las disposiciones reglamentarias.

8. Ordenar la suspensión de operaciones e intervenir administrativamente a las personas o empresas que sin la autorización correspondientes realicen operaciones de intermediación en el mercado de valores o efectuen operaciones de oferta pública con valores no inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

9. Inspeccionar y vigilar el funcionamiento del instituto para el Depósito de Valores, así como autorizar y vigilar sistemas de compensación, de información y otros mecanismos tendientes a facilitar el trámite de operaciones o perfeccionar el mercado.

10. Dictar las disposiciones generales a las que deberán ajustarse los agentes, personas físicas, morales y la Bolsa en la aplicación de su capital pagado y reservas de capital.

11. Formar la estadística nacional de valores; hacer publicaciones sobre el mercado de valores; ser órgano de consulta del Gobierno Federal y de los organismos descentralizados en materia de valores.

12. Certificar, inscripciones que obren en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios; dictar las normas de

registro de operaciones a las que deberán ajustarse las casas de bolsa.

13. Proponer a la S.H.C.P. la imposición de sanciones por infracciones a la presente ley.

También la ley del mercado de valores faculta a la Comisión Nacional de Valores a imponer sanciones a los infractores de dicha legislación. La presente ley se ocupa de fijar los montos y señala que a quienes infrinjan sus disposiciones podrán ser sancionados con multas, según la gravedad de la infracción.

La Comisión ha emitido disposiciones para que los servidores públicos cuyas actividades se relacionen con el mercado de valores deberán informar a la comisión de las operaciones que realicen en el mercado bursátil, a estos señalamientos se sujetan los accionistas de las empresas inscritas en Bolsa y que tengan más de un 10% de la sociedad emisora que se trate.

1.4 COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE SEGUROS

Es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que se encarga :

1. De la inspección y vigilancia de las instituciones de crédito.
2. Funge como órgano de consulta y realiza estudios que la misma Secretaría de Hacienda y Crédito Público le encomienda.
3. Emite disposiciones necesarias para el cumplimiento de las diferentes leyes que la mencionan como órgano de supervisión y vigilancia.

1.5 BANCO DE MEXICO

De acuerdo con su propia ley orgánica y en su carácter de banco central dentro de las facultades más importantes se pueden mencionar las siguientes :

1. Emisor de instrumentos del Gobierno Federal; esto es comprar y vender certificados de la Tesorería de la Federación, obligaciones o bonos del gobierno federal, o títulos o valores necesarios a su objeto así como efectuar reportos de los mismos.

2. Regula el mercado, ya que con la Comisión de Cambios y Valores le competen las operaciones de cambio exterior y las de intervención en el mercado de valores. Dicha junta de gobierno estará integrada por tres miembros que designará la Junta de Gobierno y la cuál aprobará sus resoluciones por mayoría de votos. La comisión propondrá los tipos de cambio para las operaciones internacionales y sus márgenes de operación.

3. Decidirá las normas que han de regir las operaciones de compra y venta de oro y plata y determinará la proporción de divisas que con relación al oro deberá haber en la reserva.

4. Así mismo, determinará las intervenciones que haya de hacer en el mercado de valores, la cuantía de las operaciones los precios y los márgenes de las mismas.

Respecto a la ley del mercado de valores esta señala algunos artículos en los cuáles se indica la participación del Banco

de México en la actividad del mercado; algunas de las más importantes son:

1. Recibir créditos de instituciones de crédito o de organismos oficiales de apoyo al mercado de valores, para la realización de las actividades que le sean propias.
2. Conceder créditos para la adquisición de valores con garantía de estos.

De acuerdo a todas y cada una de las funciones descritas en párrafos anteriores el Banco de México es el banco del gobierno, ya que de hecho esta institución es quién decidirá las normas que han de regir las operaciones de compra-venta de oro y plata y determinará la proporción de divisas que con relación al oro deberá haber en la reserva.

1.6 SOCIEDADES NACIONALES DE CREDITO

Con la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, apareció un nuevo tipo de organización, las Sociedades Nacionales de Crédito. En la ley señala que este tipo de sociedades es exclusivo de México para prestar el servicio de banca y crédito.

Sus objetivos son :

1. Fomentar el ahorro nacional.
2. Facilitar al público el acceso a los beneficios del servicio público de banca y crédito.
3. Canalizar eficientemente los recursos financieros.
4. Promover la adecuada participación de la banca mexicana en los mercados financieros internacionales.
5. Procurar un desarrollo equilibrado del sistema bancario nacional y una competencia sana entre las instituciones de banca múltiple.
6. Promover y financiar las actividades que determine el Congreso de la Unión como especialidad de cada institución de banca de desarrollo, esto tiene como objetivo apoyar a ciertas ramas de la economía, por parte del gobierno federal. Del objetivo seis se definen dos tipos de sociedades nacionales de crédito : las de banca múltiple y las instituciones de banca de desarrollo.

Las sociedades nacionales de crédito son (1) instituciones de

(1) El Sistema Financiero Mexicano, Eduardo Villegas y Rosa María Ortega O.

derecho público con personalidad jurídica y patrimonio propio con duración indefinida y capital representado por certificados de aportación patrimonial (Ver capítulo II, punto 2.3) divididos en dos series :

La serie A que representa el 66% , unicamente suscrita por el gobierno federal y la serie B que representa el 34% que puede ser suscrita además de por el mismo gobierno, por otras entidades gubernamentales o por personas morales o físicas mexicanas (que en sus estatutos tengan cláusula de exclusión absoluta de extranjeros) y que en ningún momento tengan un control mayor al 1% en forma individual o en grupo.

Los de la serie B serán nominativos y otorgarán los siguientes derechos :

1. Participar en utilidades.
2. Participar en la designación del consejo directivo de acuerdo a las bases dictadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que procurará una participación regional y sectorial.
3. Integrar la comisión consultiva que se reunirá cuando menos una vez al año, para conocer, analizar y opinar sobre políticas operativas, informe de actividades y aplicación de utilidades así como dar recomendaciones al consejo directivo.
4. Derecho de tanto.
5. Derecho a separarse de la sociedad y a obtener un reembolso de sus títulos a valor de libros de acuerdo al último estado financiero publicado en un plazo de 90 días

naturales en caso de fusión y a partir de que surta efectos ésta.

La administración de las sociedades de crédito esta encomendada a un consejo directivo y a un director general.

El consejo directivo estará formado por un mínimo de nueve miembros y un máximo de quince, con las siguientes características :

1. Certificados serie A : Funcionarios del sector público y/o profesionales independientes de reconocida calidad moral, experiencia y prestigio en temas económicos y financieros.

Deberán constituir siempre dos terceras partes del consejo.

2. Certificados serie B : La Secretaría de Hacienda y Crédito Público fijará las bases para establecer la participación de los titulares de la serie B, procurando la participación regional y sectorial.

En las instituciones de banca de desarrollo se observarán las modalidades que se señale su respectiva ley Orgánica.

No podrán ser consejeros : el director general, sus parientes en cuarto grado, los servidores públicos que ocupen dos jerarquías inferiores del director general, las personas que tengan litigio con la institución, personas inhabilitadas para el comercio, así como servidores públicos que realicen funciones de inspección y vigilancia.

El consejo directivo sesionará válidamente con la asistencia del 50% de sus miembros más uno, siempre y cuando la mayoría representen a la serie teniendo las siguientes facultades :

1. Nombrar y remover a los servidores públicos dos jerarquías inferiores a la del director general a propuesta de este.
2. Nombrar y remover al secretario y prosecretario del consejo.
3. Resolver sobre establecimientos y clausura de sucursales, agencias u oficinas.
4. Acordar la creación de comités regionales consultivos y de crédito además de las de carácter administrativo.
5. Aprobar los estados financieros, las bases de publicación mensual de los mismos, el presupuesto, la adquisición de inmuebles y en sus caso la fusión de la sociedad.
6. Determinar las facultades de los órganos y de los servidores públicos de la sociedad, para el otorgamiento de créditos.
7. Acordar la emisión de obligaciones subordinadas.
8. Las que establezca la Ley Orgánica respectiva de las instituciones de banca de desarrollo.

El director general tendrá a su cargo la administración y representación legal de la sociedad nacional de crédito, siendo designado por el Ejecutivo Federal a través del secretario de Hacienda y Crédito Público. Para poder ser director general se deben cumplir con ciertos requisitos :

- Ser mexicano.
- Tener notorios conocimientos y experiencia en materia bancaria y crediticia.
- Tener experiencia mínima de cinco años en puestos de alto

nivel, que requieran conocimientos financieros y administrativos preferentemente del del sistema financiero mexicano.

- No estar impedido para ser consejero.

El organo de vigilancia de las Sociedades Nacionales de Crédito estará integrado por dos comisarios, nombrados uno por los consejeros de la, serie B y otro por la Contraloría General de la Federación.

Las sociedades podrán realizar las siguientes operaciones :

1. Reciben depósitos en cuentas de cheques, de ahorro y depósitos a plazo de renta fija.
2. Aceptan préstamos y créditos.
3. Emiten bonos bancarios y obligaciones subordinadas.
4. Constituyen depósitos en instituciones de crédito y entidades financieras del extranjero.
5. Efectúan descuentos y otorgan créditos incluyendo vía tarjeta de crédito.
6. Asumen riesgos contingentes vía el otorgamiento de aceptaciones, endoso o aval de títulos de crédito o la expedición de cartas de crédito asumiendo obligaciones de terceros.
7. Operar con valores.
8. Promueven la organización y transformación de empresas y suscribe capital de las empresas.
9. Operan documentos mercantiles por cuenta propia.
10. Operan con oro, plata y divisas, aún realizando reportos

con éstas últimas.

11. Prestan servicio de cajas de seguridad.
12. Expiden cartas de crédito y realizan pagos por cuenta de clientes.
13. Practican operaciones de fideicomiso y llevan a cabo mandatos y comisiones, además de desempeñar el cargo de alvacea.
14. Reciben depósitos en la administración, custodia o garantía.
15. Actúan como representante común de tenedores de títulos de crédito.
16. Hacen servicio de caja y tesorería a títulos de crédito por cuenta de las emisoras.
17. Llevan la contabilidad y libros de actas de empresas.
18. Desempeñan la sindicatura o se encargan de la liquidación de negocios, concursos o herencias.
19. Practican avalúos.
20. Realizan, en el caso de las instituciones de banca de desarrollo, las operaciones necesarias para atender el correspondiente sector de la economía.

Para realizar sus operaciones, las sociedades nacionales de crédito pueden auxiliarse mediante comisionistas, personas morales autorizados por la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

La actividad fundamental de estas instituciones, es, la organización del crédito, para fines de producción,

distribución y consumo. Así es como la banca tiene dos tipos de crédito :

1. Créditos a corto plazo :

- a) Apertura de créditos en cuenta corriente.
- b) Aceptaciones Bancarias.
- c) Prestámo quirográfario.
- d) Prestámo con garantía colateral.
- e) Descuentos.
- f) Préstamo prendario.
- g) Prendario plan piso.
- h) Créditos comerciales de importación.
- i) Créditos comerciales domésticos.
- j) Financiamientos a la pre-exportación.

2. Créditos a largo plazo :

- a) Crédito simple.
- b) Habilitación o avio.
- c) Crédito refaccionario.
- d) Hipotecario industrial.

1.7 CASAS DE BOLSA

La Ley del Mercado de Valores estimuló la organización de los agentes de bolsa en sociedades mercantiles conocidas como casas de bolsa; para constituirse, deben llenar los requisitos de la propia ley, así como cumplir las disposiciones que marca el reglamento interior de la misma, las cuáles se describen a continuación:

1. Estar inscrito en la sección de intermediarios de la Comisión Nacional de Valores.
2. Adquirir una acción de la bolsa.
3. Realizar la aportación al fondo de contingencia en favor del público inversionista.
4. Designar y mantener un mínimo de dos operadores de piso.
5. Que sus directores tengan solvencia moral, cumpliendo con lo anterior, deben ser aprobados por el Consejo de Administración de la bolsa así como por la Comisión Nacional de Valores.

Como puede observarse, las casas de bolsa deben constituir estructuras institucionales que ayuden a configurar un mercado de valores eficiente, por ello, las casas de bolsa han realizado esfuerzos en materia de recursos humanos, técnicos y económicos que las colocan en la posición estratégica idónea para satisfacer las demandas del mercado. La asesoría y servicio a los inversionistas y empresas emisoras constituye para las casas de bolsa una gran

responsabilidad dentro del mercado de valores.

Entre los servicios que proporcionan las casas de bolsa destacan los siguientes:

1. Realizar operaciones de compra-venta de valores y de los instrumentos que se cotizan en el mercado.
2. Prestar servicios de asesoría en materia del mercado de valores a empresas y público inversionista.
3. Facilitar la obtención de crédito para apoyar la inversión en bolsa.
4. Auxiliar a los inversionistas, tanto personas físicas como empresas, para la integración de sus carteras de inversión y en la toma de desiciones de inversión en la bolsa.

Para cumplir adecuadamente con sus objetivos, las casas de bolsa han creado estructuras administrativas que, al mismo tiempo permitan enfrentar las demandas de servicios que ofrecen.

Las áreas de una casa de bolsa así como algunas de sus funciones se describen a continuación:

1. Promoción.
2. Operación.
3. Finanzas Corporativas.
4. Análisis.
5. Administración.

1. PROMOCION

A través de esta área, los promotores establecen contactos

con los inversionistas actuales o potenciales para interesarlos en el mercado, asesorarlos en sus inversiones así como recibir sus instrucciones de compra-venta de sus valores.

2. OPERACION

La realizan los operadores de piso, los cuáles solamente pueden desempeñar esta función en el salón de remates, una vez que han aprobado exámenes en materia legal y práctica bursátil en la Bolsa Mexicana de Valores y que han comprobado una asistencia mínima de seis meses al piso de remates.

3. FINANZAS CORPORATIVAS

A través de esta función, se asesora a las empresas que desean participar en el mercado como emisoras de valores, administran y manejan el estado de las cuentas de sus clientes y tienen como tarea informar a la clientela la situación que guardan sus carteras.

También realizan estudios para desarrollar nuevos instrumentos que beneficien tanto a las empresas como al público inversionista.

4. ANALISIS

Fundamentalmente realizan análisis y predicciones en base

al desarrollo historico de la empresa, su penetración en el mercado, sus productos, sus relaciones laborales y oficiales y especialmente en las cifras que reflejen su balance, así como el estado de resultados, también estudia las predicciones de comportamiento del mercado en general o de una empresa en particular a través de la aplicación de técnicas orientadas al estudio de los precios y volúmenes de los valores, con algunas de estas técnicas, pueden determinar puntos de resistencia al alza o a la baja en los precios.

5. ADMINISTRACION

En la actualidad esta área esta encargada de manejar con agilidad y eficiencia toda la información generada por los negocios del mercado bursátil, también las casas de bolsa cuentan con instalaciones y sistemas de automatización que respaldan dicha información.

Algunas de las funciones con las que tienen que cumplir las casas de bolsas se describen a continuación:

1. Responsabilizarse de la autenticidad e integridad de los valores que se negocien, garantizando al comprador de cualquier título, que este ha sido adquirido por un buen cause.
2. Cuando el inversionista acude con un agente o casa de bolsa se le extenderá un contrato estableciendo los términos en que se basará la relación, de modo que el inversionista

posea un comprobante de la situación que guarda con su asesor bursátil.

3. Los agentes y casas de bolsa deberán documentar los derechos y las obligaciones a su cargo y los que corresponden a sus clientes, mediante la suscripción de un contrato de depósito de valores.

4. El contrato realizado deberá contener los siguientes puntos básicos:

a) Los agentes y casas de bolsa extenderán al depositante, por cada entrega, recibos numerados, nominativos y no negociables para que amparen el depósito, en este aspecto solo las casas de bolsa están autorizadas para dar a su clientela el servicio de custodia de valores.

b) El depositante pagará al agente o casa de bolsa las cuotas establecidas en la tarifa autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

c) La casa de bolsa responderá de la custodia de los valores depositados.

d) Si el cliente no desea conservar sus valores físicamente estos serán depositados por la casa de bolsa en el Instituto para el Depósito de Valores.

5. La casa de bolsa enviará mensualmente un estado actualizado del movimiento de valores depositados y de las cantidades abonadas o cargadas a su cuenta.

Todas y cada una de las funciones descritas anteriormente, apoyan al gran público inversionista, en el sentido de

ofrecer mayor seguridad a las operaciones realizadas por las casas de bolsa, así como la infraestructura de las mismas.

1.8 INSTITUCIONES DE SEGUROS Y FIANZAS

Las instituciones de fianzas eran consideradas como organizaciones auxiliares de crédito, ya no lo es, tampoco son consideradas actividad auxiliar de crédito, pero está englobada dentro del Sistema Financiero Mexicano. Su objeto es otorgar fianzas a título oneroso y requiere concesión del Gobierno Federal que otorga la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, siendo intransmisible esta concesión. Están constituidas como sociedades anónimas de capital fijo pueden ser privadas o nacionales.

Las instituciones de seguros requieren concesión del Gobierno Federal, otorgada discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros. La concesión es intransmisible y están constituidas como sociedades anónimas de capital fijo pudiendo ser privadas o nacionales y se dedican a una o más de las siguientes operaciones de seguro:

- a) Vida.
- b) Accidentes y enfermedades.
- c) Daños en algunos de los siguientes ramos:
 - a) Responsabilidad Civil y riesgos profesionales.
 - b) Marítimos y transportes
 - c) Incendio
 - d) Agrícola

- e) Automoviles
- f) Crédito.
- g) Diversos y especiales.

La ley General de Instituciones de Seguros en su artículo 34 señala las siguientes operaciones que pueden realizar las compañías de seguros:

1. Operaciones de seguros y reaseguros.
2. Constituir e invertir las reservas previstas en la ley.
3. Administra las sumas que por concepto de dividendos o indemnizaciones les confien los asegurados o sus beneficiarios.
4. Administra las reservas para fondos de pensiones o jubilaciones del personal, complementarias a las que establece la Ley del Seguro Social y de primas de antigüedad, así como las correspondientes a los contratos de seguros que tengan como base, planes de pensiones relacionados con la edad, jubilación o retiro de personas.
5. Administrar las reservas retenidas a instituciones correspondientes a reaseguros que hayan cedido.
6. Dar en administración a las instituciones cedentes, las reservas constituidas por primas retenidas correspondientes a operaciones de reaseguro.
7. Efectuar inversiones en el extranjero por las reservas técnicas u otros requisitos por operaciones en el extranjero.
8. Constutuir depósitos en instituciones de crédito y en

bancos del extranjero.

9. Recibir títulos de descuento y redescuento a instituciones y organizaciones auxiliares de crédito y a fondos de fomento económicos creados por el Gobierno Federal.

10. Otorgar préstamos o créditos.

11. Operar con valores.

12. Operar con documentos mercantiles por cuenta propia, para la realización de su objeto social.

13. Adquirir construir y administrar viviendas de interés social e inmuebles urbanos de productos regulares.

14. Adquirir los bienes muebles e inmuebles necesarios para la realización de su objeto social.

1.9 REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS

Es un organismo público formado por una sección de valores y otra de intermediarios, el cuál esta a cargo de la Comisión Nacional de Valores.

En lo referente a los valores que pueden someterse a oferta pública deben de cumplir con los siguientes requisitos:

1. Que se prevea que existirá solvencia y liquidez.
2. Que tengan o lleguen a tener una circulación amplia.
3. Que los emisores sigan políticas congruentes con los intereses de los inversionistas.
4. Que los emisores no efectuen operaciones que modifiquen artificialmente el rendimientooo sus valores.

Sólo las sociedades registradas en la Sección de Intermediarios pueden llevar a cabo actividades de intermediación en el Mercado de Valores.

Algunos de los requisitos que deben cumplir las sociedades para poder registrarse son:

1. Estar constituidas como Sociedades Anónimas.
2. Que los administradores, funcionarios o apoderados que lleven a cabo operaciones con el público, sean de nacionalidad mexicana, solvencia moral y económica, así como capacidad técnica y administrativa.

1.10 INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES

El 28 de abril de 1978, se crea por decreto el Instituto para el Depósito de Valores, publicado por el Diario Oficial el 12 de mayo del mismo año, como un organismo con personalidad jurídica y patrimonio propio.

En octubre de 1979 el Instituto empezó a recibir títulos para su depósito.

La Comisión Nacional de Valores, mediante circular, dispone la obligación para que los agentes de valores depositen en el Instituto los títulos que tengan por cuenta propia o ajena.

Posteriormente, se señala que los agentes de valores que tengan el carácter de Sociedades Anónimas podrán proporcionar servicio de guarda y administración de valores, depositando los títulos en el Instituto para el Depósito de Valores.

OBJETIVOS:

El objetivo del (1) Instituto para el Depósito de Valores es prestar un servicio público para satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.

Esto se logra mediante el establecimiento de un sistema que sin detrimento de la seguridad jurídica que se deban tener (1) Ley del mercado de valores y Sociedades de Inversión.

las operaciones con valores, facilite y garantice una amplia circulación de los títulos que se ofrecen en el mercado.

Así, es propósito fundamental constituirse en un depósito central de valores facilitando las operaciones y transferencia de los mismos mediante asientos contables dentro del Instituto, sin que sea necesario el traslado físico de los títulos.

La inmovilización de los valores, conlleva a que el Instituto también tenga facultad para compensar y liquidar cuentas entre los depositantes, así como para llevar la administración de los valores por cuenta de sus clientes.

Igualmente se pretende que mediante el establecimiento de mecanismos, se superen rigideces y se logre en forma expedita la circulación de valores: que la realización de ofertas públicas sea en condiciones de mayor seguridad y firmeza, y que se otorguen facilidades para que los emisores de títulos impulsen su colocación entre el público a un costo menor.

PRINCIPALES FUNCIONES:

1. Ser depositario de las acciones, obligaciones demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa y que reciba de agentes de valores, personas morales, de instituciones de Crédito, de Seguros y de Fianzas y de Sociedades de Inversión.

2. El Instituto también puede recibir títulos o documentos distintos a los indicados, cuando lo establezcan otras leyes o sean señalados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

3. Administrar los valores que se le entreguen para su depósito.

4. Prestar servicio de transferencia, compensación y liquidación sobre operaciones que se realicen respecto a los valores materia de depósito.

5. Intervenir en las operaciones mediante las cuales se constituye garantía prendaria sobre los valores que le sean depositados.

6. Llevar, a solicitud de las sociedades emisoras, los libros de registro de acciones nominativas y realizar las inscripciones correspondientes.

7. Dar fé de los actos que realice el ejercicio de las funciones a su cargo.

1.11 ORGANIZACIONES AUXILIARES DE CREDITO

La Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito señala como organizaciones auxiliares de crédito :

- a) Almacenes generales de depósito.
- b) Arrendadoras financieras.
- c) Uniones de crédito.
- d) Casas de cambio.

Se requiere concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para operar como almacén general de depósito o arrendadora financiera o de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, en el caso de uniones de crédito. En el caso de las casas de cambio, se requiere autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Las sociedades que obtengan la concesión para funcionar como organización auxiliar de crédito deben ser Sociedades Anónimas que mantendrán los capitales mínimos necesarios determinados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. No podrán participar en su capital extranjeros, excepto en las arrendadoras financieras.

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

a) ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO

Los almacenes generales de depósito (1) tienen por objeto el almacenamiento, guarda o conservación de bienes o mercancías y la expedición de certificados de depósito.

Algunas de las funciones que también pueden desempeñar los almacenes generales de depósito son las siguientes:

1. Transformar las mercancías depositadas para aumentar el valor, sin variar esencialmente su naturaleza.
2. Expedir certificados de depósito por mercancías en tránsito si el depositante y el acreedor prendario dan su conformidad y corren los riesgos inherentes, además de asegurar por conducto del almacén las mercancías.
3. Transportar las mercancías que entren o salgan de él siempre que estas vayan a ser o hayan sido almacenadas en éste.
4. Certificar la calidad de las mercancías y bienes depositados, así como valuarlos para efectos de hacerlo constar en el certificado de depósito y en el bono de prenda.
5. Anunciar con carácter informativo y a petición y por cuenta de los depositantes la venta de los bienes y mercancías depositados.

6. Empacar y envasar los bienes y mercancías recibidas en

(1) El Sistema Financiero Mexicano, Eduardo Villegas y Rosa María Ortega O.

depósito.

Los almacenes generales de depósito pueden ser de dos tipos estos son:

a) Almacenamiento financiero:

Son los destinados para graneros o depósitos para semillas y demás frutos o productos agrícolas, industrializados o no, así como recibir en depósito mercancías o efectos nacionales o extranjeros de cualquier clase, por los que se han pagado ya los impuestos correspondientes.

b) Almacenes Fiscales:

Estos están facultados, para almacenar mercancías sujetas al pago de derechos de importación y que sólo pueden retirarse al pago de los mismos.

El tipo de bodegas que utilizan los almacenes generales de depósito puede ser directo, cuando sea propiedad del almacén y el personal de esta lo opera incluyéndose dentro de este tipo a las bodegas refrigeradas; o habilitado cuando es propiedad del depositante y el almacén lo arrienda para amparar con certificados de depósito las mercancías que se almacenan.

Los almacenes generales de depósito brindan un apoyo importante a todas las empresas, ya que estas no incrementan sus costos, al no tener la necesidad de construir o arrendar bodegas, las cuales en ocasiones tienen instalaciones especiales.

b) ARRENDADORAS FINANCIERAS

Son organizaciones auxiliares (1) de crédito, que mediante un contrato de arrendamiento, se obligan a adquirir ciertos bienes y a conceder el uso o goce temporal, a plazo forzoso, a una persona, obligándose ésta a realizar pago parciales por una cantidad que cubra el costo de adquisición de los bienes, los gastos financieros y otros gastos conexos, para adoptar al vencimiento del contrato, cualquiera de las tres opciones siguientes:

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

Las arrendadoras financieras sólo podrán realizar las siguientes operaciones:

1. Celebrar contratos de arrendamiento financiero.
2. Adquirir bienes de proveedores o de futuros arrendatarios para darselos en arrendamientos a estos últimos.
3. Obtener préstamos de instituciones de crédito y de seguros nacionales o de entidades financieras extranjeras para la realización de sus operaciones y de préstamos de

(1) El Sistema Financiero Mexicano, Eduardo Villegas y Rosa María Ortega O.

instituciones nacionales de crédito o de entidades financieras extranjeras cuando se presenten problemas de liquidez.

4. Otorgar créditos a corto plazo relacionados con contratos de arrendamiento y créditos refaccionarios e hipotecarios.

5. Descontar, dar en prenda o negociar títulos de crédito y afectar los derechos provenientes de los contratos de arrendamiento financiero.

6. Constituir depósitos a la vista y a plazo en instituciones de crédito y bancos del extranjero, así como adquirir valores aprobados por la Comisión Nacional de Valores.

Las arrendadoras financieras también apoyan de manera importante a las empresas ya que al ceder el bien en arrendamiento financiero, evitan que éstas se descapitalicen, y de esta manera las empresas pueden emplear este efectivo en capital de trabajo.

c) UNIONES DE CREDITO

Son organismos (1) constituidos como sociedades anónimas de capital variable con concesión de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, con un número de socios no menor de veinte, pudiendo ser estas personas físicas o morales.

Pueden operar en el ramo agropecuario, cuando sus socios se dedican a actividades agrícolas o ganaderas; en el ramo comercial cuando sus socios se dediquen a actividades

(1) El Sistema Financiero Mexicano, Eduardo Villegas y Rosa María Ortega O.

mercantiles con bienes de una misma naturaleza o complementaria; en el ramo industrial, cuando se dedican a actividades industriales y mixtas cuando se dedican a dos o más actividades señaladas y estas guardan relación directa entre sí.

En el artículo 40, de la ley de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito señala las siguientes actividades para las uniones de crédito:

1. Facilitar crédito y prestar garantía o aval exclusivamente a sus socios.
2. Recibir de sus socios préstamos a título oneroso en los terminos que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
3. Recibir de sus socios depósitos para uso de su caja y tesorería.
4. Adquirir acciones, obligaciones u otros títulos y mantenerlos en su cartera.
5. Encargarse de la construcción y obras propiedad de sus socios, para uso de ellos, cuando sean necesarias para sus empresas.
6. Promover la organización y administrar empresas de industrialización o de transformación y venta de los productos obtenidos por sus socios.
7. Comprar, vender o alquilar por cuenta y orden de sus socios insumos y bienes de capital para el desarrollo de las empresas de los socios. En caso de adquirir estos bienes para venderlos exclusivamente a sus socios.
8. Administrar por cuenta propia la transformación industrial

o el beneficio de los productos obtenidos o elaborados por los socios.

Las principales ventajas de las uniones de crédito son:

1. Sus socios se convierten en mejores sujetos de crédito.
2. Pueden operar directamente con FOGAIN.
3. Pueden efectuar ventas en común de materia prima, maquinaria y materiales, beneficiándose por descuentos otorgados por el volumen de compra.
4. Pueden efectuar ventas en común de sus productos a mejores precios.
5. Tienen mayores posibilidades de mejorar su tecnología, al poder hacer compras de equipo o maquinaria a un mejor precio.

d) CASAS DE CAMBIO

La Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de señala como única actividad auxiliar de crédito la que realizan las casas de cambio y cuyas actividades se describen a continuación:

1. Que su objeto social (1) sea exclusivamente la realización de compra venta y cambio de divisas, billetes y piezas metálicas nacionales o extranjeras, que no tengan curso legal en el país de origen; piezas de plata conocidas como onzas troy y piezas metálicas conmemorativas acuñadas en forma de moneda.

2. Que estén constituidas como sociedades mexicanas con

(1) El Sistema Financiero Mexicano, Eduardo Villegas y Rosa María Ortega O.

cláusula de exclusión de extranjeros.

1.12 LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

Es una institución privada, constituida como sociedad anónima de capital variable, autorizada para operar a nivel nacional por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Esta regulada en su funcionamiento por la Comisión Nacional de Valores, organismo gubernamental que ejerce un control y vigilancia sobre los valores que se cotizan en bolsa, sobre las casas de bolsa y sobre la propia Bolsa de Valores.

Entre las funciones que realiza la Bolsa destacan por su importancia las siguientes:

1. Proporcionar locales adecuados para que se lleve a cabo la actividad bursátil, y las Casas de Bolsa efectuen sus operaciones de una manera regular y permanente.
2. Supervisar que las operaciones que ahí se realizan se lleven a cabo dentro de los lineamientos legales establecidos para regular la actividad bursátil.
3. Vigilar la conducta profesional de los operadores de piso se rija conforme a elevados principios de ética profesional.
4. Cuidar que los valores inscritos en sus registros tengan los requisitos correspondientes, para ofrecer seguridad a los inversionistas.
5. Difundir ampliamente las cotizaciones de los valores, así como los precios y las condiciones de las operaciones que se ejecutan en su seno.
6. Realizar diversas actividades de promoción que destacan las cualidades de la inversión en valores y dar a conocer los

mecanismos empleados en el mercado; también a través del Instituto de Mercado de Capitales, organizar actividades en materia de capacitación y especialización sobre el Mercado de Valores, mismas que son reconocidas oficialmente.

Para dar a conocer los resultados de las operaciones que se realizan en la Bolsa Mexicana de Valores, está pública boletines diarios, semanales, mensuales y un compendio anual llamado anuario financiero y bursátil. Además difunde los resultados trimestrales de las emisoras con valores inscritos en la Bolsa, la información sobre Asambleas de Accionistas que en ella se celebran, noticias que se considerarán de interés público sobre el comportamiento de estas emisoras y un gran número de folletos institucionales.

Otra de las informaciones que proporciona la Bolsa, es el índice de precios y cotizaciones que constituye, como en otras bolsas del mundo, el indicador imprescindible de la situación general del mercado y es un elemento básico en la toma de decisiones.

Es un índice estructurado que permite captar, en su configuración final, el comportamiento de las operaciones, mostrando una ponderación balanceada y representativa de las empresas que constituyen la muestra. Es al mismo tiempo, un índice dinámico que registra finalmente los cambios y el crecimiento en la estructura evolutiva del mercado.

Los principales criterios que se toman en consideración para la estructura del índice son los siguientes:

Selección adecuada del grupo de emisiones en la muestra,

sensibilidad al mercado, prevención de todos los factores que modifican el precio para asegurar su continuidad, formulación del índice como un indicador dinámico para que sea perdurable y accesible para el público en general.

En la organización de la Bolsa Mexicana de Valores, la autoridad máxima es la Asamblea General de Accionistas. Esta asamblea elige cada año al Consejo de Administración de entre los socios de la institución.

Los accionistas que son los agentes y las Casas de Bolsa, y son los únicos, por ellos mismos o a través de representantes debidamente autorizados, son los que pueden realizar operaciones en el local de la institución.

Puede decirse que la organización administrativa de la Bolsa obedece a las necesidades que de sus funciones se derivan.

La autoridad ejecutiva más alta de la Bolsa es el Director General, quién es el responsable ante el Consejo de Administración del óptimo desarrollo de la institución.

Actualmente la Bolsa dispone de los más avanzados sistemas de computación, producto del mismo crecimiento del mercado. Es así como en 1976, la Bolsa comenzó a crear una infraestructura tecnológica a fin de capturar, procesar, y difundir con exactitud y en un tiempo mínimo, toda la información derivada de las operaciones.

El sistema MVA-2000 (Mercado de Valores Automatizado) se integró de varias etapas. La primera de ellas consistió en la formación de un banco de datos financieros de las emisoras con valores inscritos en la Bolsa; la segunda en la

elaboración de un directorio del medio bursátil que comprende a las emisoras, el sector, el ramo y subramo al que corresponden, su principal actividad, sus productos o servicios, su dirección, sus consejeros, incluyendo todas las empresas en las cuáles participan como tal, etc.; una relación de agentes y casas de bolsa en funciones; y finalmente la tercera fase, que comprendió la automatización de las operaciones en el salón de remates, con sus tres subsistemas: mercado de capitales, el de futuros, implementado durante 1983, y el mercado de dinero, el cuál por su forma de operación necesita un sistema que facilite las transacciones en forma dinámica. En los tres subsistemas se prevé transmitir en tiempo real las operaciones bursátiles realizando parte de éstas, a control remoto e informar la situación que guardan los precios de los valores cotizados en Bolsa.

El sistema esta diseñado para la participación en forma directa, por parte de la intermediación a nivel nacional. Las emisoras, autoridades, etc., podrán tener este servicio de información.

De esta forma es como la Bolsa Mexicana de Valores, ofrece información amplia, oportuna, y eficiente, cumpliendo con la función que tiene encomendada.

CAPITULO II

MERCADO DE CAPITALES

2.1 DEFINICION DE MERCADO DE CAPITALES

Es el segmento del sistema financiero que incluye todos los mercados organizados e institucionales ligados con títulos y operaciones de crédito de medio y largo plazo, esto es a plazos superiores a un año.

La actividad de intermediación de las casas de bolsa en este mercado se lleva a través del manejo de títulos de mediano y largo plazo que están sujetos a cotización en bolsa.

En resumen, el papel del mercado de capitales es múltiple, teniendo como finalidad prioritaria el atender las necesidades de financiamiento de medio y largo plazo de las empresas.

Algunas de las características del mercado de capitales son las siguientes:

- Convierte activos líquidos en inversiones fijas, para captar recursos para actividades productivas.
- Acumula pequeños y medianos importes de capital aportados por diferentes inversionistas, en grandes y consolidados importes de capital a ser aplicados a un fin específico.
- Agiliza el proceso de transferencia de recursos, facilitando las actividades de ahorro y de inversión a través del manejo de títulos estandar, por ejemplo acciones, obligaciones, petrobonos etc.
- Propicia la existencia de un flujo de información relativa a la oferta y demanda de recursos y de situaciones.

2.2 ACCIONES

Las acciones son título-valor que representan una de las fracciones iguales en que se divide el capital social de una sociedad anónima, que sirve para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio y su importe manifiesta el límite de la obligación que contrae el tenedor de la acción ante terceros de la empresa.

Existen dos tipos de acciones :

a) Acciones Comunes : Son acciones que confieren iguales derechos e imponen las mismas obligaciones y son de igual valor dando derecho de voto en las asambleas de accionistas.

b) Acciones preferentes : Son acciones que garantizan un dividendo anual mínimo. El derecho a voz y voto en las asambleas de accionistas es limitado.

Para la acción preferente, también llamada de "voto limitado" solo pueden pactarse derecho de voto en las asambleas extraordinarias que se reúnan para los asuntos comprendidos en las fracciones I, II, IV, V, VI y VII del artículo 183 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

No podrán asignarse dividendos a las acciones ordinarias, sin antes cubrir a las de voto limitado el dividendo anual mínimo. En caso de liquidación de la sociedad, estas acciones tienen preferencia respecto a las comunes.

Los tenedores de estas acciones tienen derechos que la ley confiere a las minorías para oponerse a ciertas desiciones y para revisar el balance y los libros de la sociedad.

Ahora bien los dividendos preferentes son fijos no se incrementan y se acumulan en caso de que los resultados de la empresa no le permitan cubrir el dividendo pactado.

Los dividendos comunes son variables, pueden incrementarse dependiendo de los resultados de las empresas y de la decisión de la asamblea, se pagan después de haber cubierto el dividendo mínimo que corresponde a las preferentes.

También las acciones preferentes pueden ser :

a) Acciones Participantes : Son acciones que además de recibir el dividendo preestablecido, participan con las comunes del remanente establecido como dividendo.

b) Acciones convertibles : Inicialmente se emiten como preferentes pero con opción a ser canjeadas por otro valor que normalmente son acciones comunes después de transcurrido un período determinado.

Los rendimientos en el mercado accionario pueden ser :

a) Por ganancia o pérdida de capital : En el caso de una operación compra-venta de acciones en el mercado secundario, si al vender la acción, se realiza a un precio superior al de compra se considera ganancia y en el caso contrario se considera una pérdida.

b) Dividendos: Los dividendos pueden ser :

- En efectivo.

- En acciones.

Los dividendos en efectivo son los que se pagan a los accionistas en moneda circulante. Además los dividendos en efectivo se dividen en :

a) Una exhibición : Dividendos pagados por la emisora en una sola fecha de pago.

b) Varias exhibiciones : Dividendos pagados por la emisora en forma diferida y/o fraccionada en diferentes fechas de pago, el dividendo fraccionado es el que se decreta para cubrir a los accionistas en parcialidades, el dividendo total a que tengan derecho.

Dividendos en acciones : Representa un aumento del capital social de la empresa mediante la capitalización de utilidades o superavits, para lo cuál se entrega a los tenedores acciones libres de pago en la proporción del número de acciones que sean poseedores.

Lo anterior lleva a que la acción debe sufrir un ajuste en su precio de mercado, en la proporción que ocupa la capitalización en el capital social de una empresa.

Así la suscripción puede definirse como el aumento de capital social de una empresa, mediante el pago por parte de los tenedores de las nuevas acciones suscritas, en la proporción de las que sean poseedores.

Para las personas físicas estan excentas de impuesto la ganancia de capital que resulte del diferencial de la compra-venta, y cuando resulten pérdidas no son deducibles.

Para las personas morales se considera ingreso acumulable, la ganancia de capital que se obtenga en la compra-venta de acciones; por lo que se reflejará en la declaración anual y cuando resulten pérdidas de capital es deducible.

Los dividendos en efectivo que se obtengan son acumulables en

el ejercicio en que se cobran, aunque el decreto que los otorga corresponda a otro ejercicio.

Existen también otros tipos de acciones las cuales se describen a continuación :

a) Acciones de goce : Son las que tienen derecho a las utilidades líquidas, después de que se hayan pagado a las acciones no reembolsables el dividendo señalado en el contrato social. El mismo contrato podrá también conceder el derecho de voto a las acciones de goce.

En caso de liquidación, las acciones de goce concurrirán con las no reembolsadas, en el reparto del haber social, después de que estas hayan sido íntegramente cubiertas, salvo que en el contrato social se establezca un criterio diverso para el reparto del excedente.

2.3 CERTIFICADOS DE APORTACION PATRIMONIAL

Los Certificados de Aportación Patrimonial emitidos por las Sociedades Nacionales de Crédito, son títulos de crédito que otorgan a su tenedor el derecho a participar en el capital social de la sociedad.

Son nominativos y se dividen en dos series :

Serie "A" que representará en todo (1) el tiempo el 66% del capital social de la sociedad, que sólo podrá ser suscrita por el Gobierno Federal.

Serie "B" que representará el 34% del capital social de la sociedad.

El valor nominal de cada Certificado de Aportación Patrimonial será determinado por el banco emisor y se emitirán en un título múltiple que estará depositado en el Instituto para el Depósito de Valores.

El precio de colocación por certificado es determinado por los siguientes factores :

- La trayectoria y crecimiento que la sociedad ha mantenido.
- Las utilidades netas que se esperan para el presente año y para el futuro.
- La bursatilidad que pueda alcanzar el título en el Mercado de Valores.

Los derechos que otorgan los certificados serie "B" pueden ser :

A) Patrimoniales : Los certificados darán a sus titulares el
(1) El mercado de valores una opción de financiamiento e inversión, Luis Enrique Mercado y Reynaldo Hernández.

derecho de participar en las utilidades de la Sociedad Nacional de Crédito después de haber sido aprobado por el consejo directivo y en su caso, la cuota de liquidación.

B) Corporativos : Los certificados de la serie "B" serán de igual valor y conferirán los mismos derechos a sus tenedores siendo los siguientes :

1. Designar los miembros del Consejo Directivo, correspondiente a esta serie de certificados.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público fijará las bases de carácter para establecer la participación de los titulares de los certificados de la serie "B" en las designaciones de los demás miembros del consejo, procurando una adecuada participación regional y de los distintos sectores y ramas de la economía nacional.

2. Integrar la Comisión Consultiva de la S.N.C.

3. Adquirir en igualdad de condiciones y en proporción al número de sus certificados, los que se emitan en su caso de aumento de capital. Esta hecho deberá ejercitarse en el plazo que el Consejo Directivo señale, el que se computará a partir del día en que se publique en el diario oficial el acuerdo correspondiente de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y que no podrá ser inferior a treinta días.

4. Los demás que la ley Reglamentaria de Servicio Público de Banca y Crédito les confiere.

La Comisión Consultiva de la S.N.C. estará integrada por los titulares de los certificados de la serie "B" funcionará en la forma y términos que señale el reglamento orgánico de

la sociedad.

La Comisión Consultiva se reunirá por lo menos una vez al año, debiendo ser convocada en los términos que establezca el reglamento orgánico y se ocupará de los asuntos siguientes :

- a) Conocer y opinar sobre las políticas y criterios conforme a los cuáles la sociedad lleve a cabo sus operaciones.
- b) Analizar el informe de actividades y los estados que le presente el Consejo Directivo por conducto del Director General.
- c) Opinar sobre proyectos de aplicación de utilidades.
- d) Formular al Consejo Directivo las recomendaciones que estimen convenientes sobre las materias que tratan las fracciones anteriores.
- e) Los demás de carácter consultivo que señale el reglamento orgánico.

El órgano de vigilancia de la S.N.C. estará integrada por dos comisarios nombrados, uno por la Secretaría de la Contraloría General de la Federación y otro por los consejeros de la serie "B". Por cada comisario se nombrará el respectivo suplente. Los comisarios tendrán las más amplias facultades para examinar, los libros de contabilidad y demás documentación de la sociedad, incluida la del Consejo, así como para llevar a cabo todos los demás actos que requiera el adecuado cumplimiento de sus funciones teniendo el derecho de asistir a las juntas del Consejo Directivo con voz.

Los adquirentes pueden ser el Gobierno Federal, entidades

de la administración pública federal, gobiernos de las entidades federativas y de los municipios, personas físicas y morales, en ningún caso podrán participar en forma alguna en el capital de las Sociedades Nacionales de Crédito, personas físicas o morales extranjeras, tampoco sociedades mexicanas en cuyos estatutos no figure cláusula de exclusión directa de extranjeros.

En lo que respecta a la adquisición de los certificados salvo el gobierno, ninguna persona física o moral podrá adquirir, mediante una o varias operaciones de cualquier naturaleza, simultaneas o sucesivas, el control de los certificados serie "B" por más del 1% , del capital pagado por la S.N.C.

El mencionado límite se aplicará así mismo, a la adquisición del control por parte de personas que de acuerdo a las disposiciones de carácter general que expida la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, deban considerarse para estos efectos como una sola persona.

Las personas que contavengan estas disposiciones perderán en favor del gobierno la participación que se trate.

De acuerdo a la ley del impuesto de la renta se estipula que en los casos en que se haga referencia a acciones se entenderán incluidos los Certificados de Apotación Patrimonial emitidos por las S.N.C. y las partes sociales: así mismo cuando se haga referencia a accionistas, quedarán comprendidos los titulares de los certificados y de las partes sociales señaladas.

Por lo anterior, en materia fiscal, todo lo referente a las acciones es aplicable a los Certificados de Aportación Patrimonial.

La enajenación por personas físicas de los certificados efectuada a través de Bolsa, por tratarse de valores que se colocan entre el gran público inversionista, no causa impuesto.

Las operaciones que lleven a cabo Sociedades Mercantiles sí causan impuesto pero no se les deberá hacer retención.

Quienes paguen dividendos deberán hacer retención de impuesto como sigue : El 50% cuando se haga a personas físicas.

No se hará retención de impuestos a las Sociedades Mercantiles ni a las sociedades de Inversión Comunes.

2.4 PETROBONOS

Los petrobonos son certificados de participación ordinarios emitidos por Nacional Financiera, como fiduciario de los derechos derivados del contrato de compra-venta del petróleo entre Petroleos de México y el Gobierno Federal.

El gobierno constituyó un fideicomiso en Nacional Financiera, para la adquisición a Pemex de barriles de petróleo crudo calidad Istmo.

En cada emisión de Petrobonos, el Gobierno adquiere de Pemex cierta cantidad de barriles de petróleo, al precio vigente en el momento de la emisión; dichos barriles incrementan el patrimonio del fideicomiso constituido el 1° de Marzo de 1977 en Nafinsa.

A los tres años de la emisión, Pemex vende esos barriles, y con el producto de esa venta, descontando gastos, se liquida a los tenedores de los certificados, esto es a los poseedores de petrobonos.

Los petrobonos se emiten a un plazo determinado, tres años al término del cual se amortiza a su valor nominal, más las ganancias de capital si existieron.

Estas ganancias se determinan por el diferencial entre el importe de la adquisición de petróleo que respalda los títulos y su valor internacional de venta.

Para calcular el valor de amortización o valor teórico de una emisión de Petrobonos, se determina bajo la siguiente

fórmula : $VT = B \times Pg \times Tc$

En donde :

VT = Valor Teórico

B = Contenido de Barril por Certificado

Pg = Precio de garantía

Tc = Tipo de cambio

El precio de venta se cotiza en dólares, la conversión a pesos se efectúa de acuerdo al tipo de cambio del dólar controlado de equilibrio, mismo que es determinado diariamente por el Banco de México.

Las emisiones de Petrobonos tienen un precio mínimo de garantía cuyo valor varía en cada emisión, con excepción de la emisión *87-2 en la cuál no existe un precio de garantía específico y su valor de amortización quedará sujeto al precio de cotización previo al vencimiento de dicha emisión.

Los petrobonos según la emisión pagan intereses trimestrales o mensuales con base en la utilización de cupones.

Las formulas para el cálculo de intereses de las emisiones *85-1 y *86 , son las siguientes :

$$IN = \left(\frac{Rg \times Pg \times Tc - .7}{360} \right) d$$

En donde :

IN = Interés neto

Rg = Rendimiento mínimo garantizado por certificado

Pg = Precio mínimo de garantía

Tc = Tipo de cambio peso - dólar

d = Días devengados del cupón

Para las emisiones *87 , *87-2 y *88

$$IN = \left(\frac{I_g \times B \times PI \times Tc}{360} - 7 \right) d$$

En donde :

IN = Interés neto

Ig = Interés Garantizado

B = Contenido de Petróleo por certificado

PI = Precio inicial de la emisión

d = Días devengados del cupón

En cuanto a su regimen fiscal, las ganancias de capital para personas físicas están exentas, los intereses están gravados con una retención del 21% sobre los doce primeros puntos porcentuales, de la inversión nominal.

Para las personas morales las ganancias de capital y los intereses se consideran ingresos acumulables.

En las dos formulas para el cálculo de intereses, se emplea el factor de retención fiscal diario, que en ambos casos es de \$ 0.7 por día transcurrido del cupón y se obtiene bajo el siguiente procedimiento:

VALOR NOMINAL	TASA ANUAL BASICA 12%	REGIMEN FISCAL 21% I.S.R.	FACTOR DIARIO DE RETENCION
\$ 10,000.00	1200.00	252/360	.7

2.5 OBLIGACIONES

Una obligación es un título-valor nominativo mediante el cuál se documenta un préstamo que una sociedad anónima obtiene de un conjunto de inversionistas.

Los tenedores de las obligaciones a los que se les denomina obligacionistas obtienen periódicamente un pago por concepto de intereses y al vencimiento cobran el valor nominal del documento.

Es una deuda, ya que la empresa a cuyo cargo están las obligaciones emitidas ha recibido dinero en calidad de préstamo. La empresa se ha comprometido a devolver el importe recibido como crédito, en una fecha determinada y pagar cierta cantidad de interés por el uso del dinero. El pago de intereses por lo general es trimestral.

El compromiso de pago y la operación de crédito son públicos, ya que la empresa emisora de las obligaciones esta registrada en la Bolsa Mexicana de Valores, por lo tanto las obligaciones de la empresa se encuentran en muchas manos.

Es una operación de crédito colectivo. Si bien la empresa emisora de las obligaciones es un solo deudor, los acreedores son cientos de personas, tanto físicas como morales ya sean de nacionalidad mexicana o extranjera.

Por cada emisor existe un representante común de las obligaciones que debe revisar el cabal cumplimiento de los compromisos contraídos por la emisora. La amortización está programada desde la emisión y normalmente es paulatina, es

decir en varios pagos o exhibiciones.

La amortización puede ser :

- a) Por sorteo
- b) Fija
- c) Anticipada

Las principales razones por la que a las empresas les es más atractivo emitir obligaciones son :

- Facilidad para obtener recursos a través del mercado bursátil.
- El préstamo se contrata en moneda nacional.
- El costo es realmente bajo.
- Con las obligaciones quirografarias (actualmente las más comunes) no se requieren garantías para obtener los recursos sólo se precisa proporcionar información financiera de la empresa cada tres meses a la Bolsa Mexicana de Valores.

De los puntos anteriores podemos mencionar que la facilidad para obtener los recursos a través del mercado bursátil es la razón principal por lo cuál una empresa emite obligaciones, debido a que es más fácil colocarlas entre el público inversionista, que solicitar un préstamo directo de algún banco.

Su valor nominal es variable aunque normalmente es de \$100 o sus múltiplos, los emisores son sociedades anónimas, ya que son títulos emitidos en serie impresa y numerada, sus plazos son de un mínimo de 5 años y máximo de 20 años.

Son títulos negociables , emitidos para circular y tramitarse

libremente . Los títulos de cada emisión serán iguales, tendrán el mismo valor nominal y los mismos derechos.

En cada título deberán aparecer :

1. Nombre, nacionalidad y domicilio del obligacionista.
2. La denominación o razón social y el domicilio de la sociedad.
3. El importe de la emisión, especificando el número y el valor nominal de las obligaciones emitidas.
4. Tasa de interés.

El término señalado para el pago de intereses, plazo, condiciones y forma en que se han de amortizar.

5. Lugar de pago.
6. Especificación y en su caso las garantías que se constituyen para la emisión en caso de ser obligaciones hipotecarias.

Existen tres tipos de obligaciones :

a) Quirografarias : Son los valores nominativos que emiten las sociedades anónimas. Su única garantía es la solvencia económica y moral de la empresa, respaldada por todos los bienes y activos no hipotecarios.

La simple firma del emisor hace que la empresa responda con todos sus bienes.

Los tenedores están en la misma categoría que todos los acreedores y la emisora no les concede ningún privilegio en caso de quiebra de la misma.

La reducción de títulos se hace por medio de amortizaciones determinadas y programadas desde el inicio de

la emisión.

Su amortización puede ser mediante sorteo, anticipada o fija.

b) Hipotecarias : Valores que emiten sociedades anónimas, garantizados por hipoteca establecida sobre los bienes de la emisora que incluyen edificios, maquinaria y equipo, y otros activos de la empresa.

Estas obligaciones se documentan con títulos nominativos en donde se consigna :

1. Nombre de la sociedad emisora.
2. Domicilio.
3. Actividad.

Como resultado de lo anterior, el representante común de los obligacionistas, pública en los principales diarios, cada vez que se revisa la tasa de interés un anuncio en el que se especifica la nueva tasa a pagar en el periodo. En este se muestra la tasa de interés a pagar en el ultimo mes y la tasa total por el periodo de que se trate.

c) Convertibles : Son valores que representan fracciones de la deuda contraída por la emisora otorgan la facultad de ser convertibles en acciones de la propia emisora. De esta forma la empresa no se descapitaliza, pues su pasivo se convierte en capital.

Cabe mencionar que existen obligaciones prendarias y subordinadas convertibles, pero las tres antes descritas son las más comunes.

En cuanto a su regimen fiscal por lo que respecta a las personas físicas al ingreso por concepto de intereses se le

retendrá un impuesto equivalente al 21% sobre los primeros 12 puntos porcentuales esto es 2.52% sobre intereses totales. La ganancia que en su caso resulte de vender estos títulos en el mercado estará exenta de impuesto.

Ahora bien para las personas morales tanto la ganancia de capital como los intereses son ingresos acumulables.

En cuanto a las personas físicas y morales la casa de bolsa cobrará una comisión del 0.25% tanto en la compra como en la venta.

2.6 BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA

Estos bonos se crearón con motivo de la expropiación bancaria decretada el primero de septiembre de 1982, con el fin de pagar el valor de los bienes expropiados a los dueños de los bancos.

Se creó un fideicomiso para el pago de indemnización bancaria en el cuál actúa como fideicomitente la Secretaría de Programación y Presupuesto y como fiduciario el Banco de México.

El monto total de BIB*82, fue el valor que se determinó para los bienes expropiados el 1º de septiembre de 1982, más los intereses devengados por esa cantidad entre esta fecha y el momento en que se empezaron a pagar los intereses (la determinación de ese valor varió de unos bancos a otros), ya que los BIBS*82 se emitieron el 1º de septiembre de 1983, está fue de hecho la primera emisión de bonos por parte del Gobierno Federal, y a partir del día 24 de octubre de 1983, quedarón inscritos en la Bolsa Mexicana de Valores, los títulos denominados " Bonos del Gobierno Federal para el pago de la indemnización bancaria de 1982 ", conforme a lo dispuesto en el artículo 15 de la Ley del Mercado de Valores y según autorización de la Comisión Nacional de Valores.

Algunas de las características de dicho instrumento son las siguientes :

El emisor es la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, los bonos serán nominativos, con un valor nominal de 100.00 pesos.

La fecha de emisión es el 1° de septiembre de 1982 y la fecha de vencimiento será el 31 de agosto de 1992, esto es un plazo de 10 años, serán garantizados directa e incondicionalmente por los Estados Unidos Mexicanos.

El interés será el equivalente al promedio aritmético de los instrumentos bancarios (Cetes, Depósitos a Plazo fijo Pagarés); el promedio se computará con las tasas de las cuatro semanas completas anteriores al trimestre. Dicho interés se pagará sobre los saldos insolutos a partir del 1° de septiembre de 1983, el pago de éstos se hará trimestralmente, los días primero de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, el primer pago se efectuó el 1° de marzo de 1984, comprendiendo los intereses devengados durante el periodo del 1° de septiembre de 1983 al 29 de febrero de 1984.

Las amortizaciones serán 7 pagos por anualidades vencidas, a continuación se presenta un cuadro de amortizaciones :

<u>No. DE AMORTIZACION Y FECHA</u>				<u>‡ DEL VALOR DEL BONO</u>
1	1°	SEPTIEMBRE	1986	14‡
2	1°	SEPTIEMBRE	1987	14‡
3	1°	SEPTIEMBRE	1988	14‡
4	1°	SEPTIEMBRE	1989	14‡
5	1°	SEPTIEMBRE	1990	14‡
6	1°	SEPTIEMBRE	1991	14‡
7	1°	SEPTIEMBRE	1992	16‡
				<u>100‡</u>

En cuanto a los cupones, son 42 que servirán para el cobro de los 35 pagos de interés y de las 7 amortizaciones.

Los posibles adquirientes son las personas físicas y morales de nacionalidad mexicana, los lotes a manejarse son de 100 bonos y sus múltiplos.

Para las personas morales, tanto la ganancia de capital como los ingresos por intereses se deben sumar a la base gravable, y para las personas físicas las ganancias de capital están exentas de impuesto, en tanto que los intereses deben pagar el 2.52% de pago definitivo del cupón.

2.7 BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO

Son títulos de crédito nominativos emitidos por la Banca de Desarrollo con el propósito de captar recursos a largo plazo que faciliten su planeación financiera y fomenten sus programas crediticios dentro de un marco que propicie el desarrollo ordenado del mercado de capitales.

Los bancos de desarrollo en donde se emiten estos bonos son :

Nacional Financiera, S.N.C. (NAFIN)

Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (BANOBRAS)

Banco Nacional de Comercio Exterior (BANCOMEX)

Banco Nacional Pesquero y Portuario (BANPESCA)

Banco Nacional del Pequeño Comercio (BANPECO)

Banco Nacional de Crédito Rural (BANRURAL)

Banco Nacional del Ejército, Fuerza Aérea y Armada
(BANJERCITO).

Algunas de las características principales de este instrumento son :

Su valor nominal es de múltiplos de \$ 10,000.00, el plazo mínimo al que se colocan es de tres años con uno de gracia.

Su colocación es mediante subasta que se efectuará ajustándose a las reglas que la institución emisora determine, su liquidez es muy baja; casi no se negocian en el mercado secundario y su liquidez de compra-venta es de 24 horas.

La comisión que cobran las Casas de Bolsa es de 0.25% y la

comisión de colocación es de \$ 25.00 por bono.

Su amortización es en cuatro semestralidades, el rendimiento es pagadero trimestralmente. Un porcentaje no superior al 3% arriba de la tasa más alta que resulte de comparar :

1) Promedio aritmético de la tasa de CETES a 91 días colocados el mes inmediato anterior a la fecha de revisión de la tasa.

2) Promedio aritmético de las tasas de pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento a plazo de tres meses, vigentes al mes anterior a la fecha de revisión.

El régimen fiscal para personas físicas es que los ingresos por intereses pagan el 21% sobre los 12 primeros puntos porcentuales y las ganancias de capital están exentas.

Para las personas morales tanto la ganancia de capital como los intereses son acumulables a la base gravable.

2.6 BONOS DE RENOVACION URBANA DEL DISTRITO FEDERAL

Los BORES se emitieron en 1986, con el objeto de indemnizar a los propietarios de los inmuebles expropiados a consecuencia del terremoto ocurrido en septiembre de 1985 en esta ciudad. Su valor nominal es de \$ 100.00 y su monto de emisión es de 25 mil millones de pesos, el emisor es la Tesorería del Distrito Federal, es un papel que no tiene riesgo por que lo garantiza el Departamento del Distrito Federal, su amortización es a partir del 12 de octubre de 1988, una vez transcurridos los años de gracia será :

Del 1° al 3° son 3 años de gracia.

Del 4° al 9° son 6 años al 14% = 84%

10° 1 año al 16% = 16%

100%

En cuanto a su rendimiento es fijo y sus pagos son trimestrales en los días 12 de enero, abril, julio, y octubre.

La tasa de interés se calcula como el promedio (1) de la tasa de certificados de depósito en bancos a 90 días, tomando en cuenta las cuatro últimas semanas anteriores al trimestre en que se trate. Su liquidación es con 24 horas de anticipación y su liquidez es reducida ya que la emisión de estos títulos es una cantidad muy limitada, lo cual implica una bursatilidad muy reducida.

La comisión que cobra la casa de bolsa es de 0.25% no más de \$ 25.00 sobre el precio de los títulos.

Su régimen fiscal para las personas físicas, es por los ingresos por los intereses pagan el 21% sobre los 12 primeros puntos porcentuales y las ganancias de capital están exentas para las personas morales, ambos conceptos son acumulables a la base gravable.

2.9 CERTIFICADOS DE PARTICIPACION INMOBILIARIA

Son títulos de crédito emitidos en el mercado de capitales con plazo de tres años que ofrece al emisor la posibilidad de financiar proyectos de construcción y al inversionista la posibilidad de invertir en un instrumento cuyo rendimiento y valor de amortización esta ligado a la tasa inflacionaria.

El emisor es el Banco Mexicano Somex S.N.C., emitidos el 20 de octubre de 1987 , con un valor nominal de \$ 10,000.00, el monto de emisión fue en seis series de 39,760 certificados cada una con un valor nominal de \$ 2'385,600,000.00 que representa el 80% del valor del inmueble fideicomitado, por un total de \$ 2'982,000,000.00 según dictamen emitido por el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C.

El número de fideicomiso con el que quedo registrado el n° F/321054 con fecha 7 de octubre de 1987.

El (1) rendimiento se calcula en forma mensual tomando en consideración la diferencia entre la tasa de los Certificados de la Tesorería a 91 días más 5 puntos porcentuales o en su caso de 28 días capitalizables a 91 días más 5 puntos porcentuales a la que resulte mayor y el índice nacional de precios al productor del sector secundario referente al ramo de la construcción publicada por el Banco de México según (1) Prácticas Bursátiles, material de apoyo elaborado por el Lic. Antonio Villareal

formula establecida en el acta de emisión, con un rendimiento mínimo garantizado del 24%.

El bien fideicomitado es el inmueble ubicado en Boulevard López Mateos No. 1701, Col. Lomas de Plateros en México D.F. La amortización es en un sólo pago al vencimiento o bien en pagos anticipados por semestres vencidos y el valor es el 80% de lo que resulte mayor de los siguientes puntos que incluyen el 100% del valor nominal de los títulos :

1. La plusvalía alcanzada por el inmueble a la fecha de amortización de acuerdo al índice nacional de precios al productor sector secundario del ramo de la construcción.
2. Avalúo practicado por Banobras o por un valuador independiente reconocido por la Comisión Nacional de Valores a la fecha de amortización.

Los adquirentes pueden ser personas físicas o morales nacionales o extranjeras, instituciones de seguros hasta el 5% del importe de la emisión, fondos de pensiones, jubilaciones y primas de antigüedad hasta el 5% del importe total de la emisión y por último las sociedades de inversión.

El régimen fiscal para las personas físicas en cuanto a los intereses deberán pagar el 21% anual sobre los 12 primeros puntos porcentuales y los intereses restantes así como los ingresos por ganancias de capital están excentos de impuestos para las personas morales, los ingresos son acumulables.

CAPITULO III

MERCADO DE DINERO

3.1 DEFINICION DE MERCADO DE DINERO

El mercado de dinero es un mercado al mayoreo con alta liquidez y a corto plazo, esto es a menos de un año. Es un mercado de pasivos más que de capital. La mercancía del mercado incluye una gran parte de deuda del gobierno federal, así como de millones de pesos de aceptaciones bancarias, papel comercial, certificados de depósito y pagarés bancarios.

El mercado de dinero lleva a cabo funciones vitales todos los días, una de ellas es transferir grandes sumas de dinero entre bancos y casas de bolsa.

Este mercado también proporciona la manera por la cuál los fondos superfluos de las empresas e instituciones con excedentes se pueden canalizar a bancos, empresas, e instituciones que necesitan dinero a corto plazo.

Además, en el mercado de dinero es donde el gobierno puede financiar enormes cantidades de deuda con facilidad y el mercado es el lugar donde el banco central puede intervenir en operaciones de mercado abierto para influenciar las tasas de interés y la oferta monetaria.

3.2 CERTIFICADOS DE LA TESORERIA

Los cetes (1) son títulos de crédito al portador por los cuáles el Gobierno Federal se obliga a pagar una suma fija a determinada fecha. Los cetes son emitidos por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de Mexico es el agente financiero para su colocación y redención.

Algunas de las características de principales de los cetes se describen a continuación :

- 1) Es una inversión de alta liquidez.
 - 2) Es una inversión completamente segura ya que cuenta con el respaldo del gobierno federal.
 - 3) Se pueden adquirir y negociar exclusivamente a través de las casas de bolsa.
 - 4) Se emiten semanalmente los jueves, los montos de las emisiones son de varias decenas de miles de millones de pesos cada semana. Las emisiones se identifican por la semana y año en las que son emitidas.
 - 5) El valor unitario de los cetes es de \$ 10,000.00.
 - 6) El rendimiento que producen es libre de impuestos para las personas físicas. Para las personas morales es acumulable a su resultado fiscal.
 - 7) Los títulos permanecen siempre en depósito de Banco de México, quien lleva los registros contables de las operaciones que realizan con cada casa de bolsa. Las casas de
- (1) El Mercado de Valores una opción de financiamiento e inversión, Luis Enrique Mercado y Reynaldo Hernández.

3.2 CERTIFICADOS DE LA TESORERIA

Los cetes (1) son títulos de crédito al portador por los cuáles el Gobierno Federal se obliga a pagar una suma fija a determinada fecha. Los cetes son emitidos por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de Mexico es el agente financiero para su colocación y redención.

Algunas de las características de principales de los cetes se describen a continuación :

- 1) Es una inversión de alta liquidez.
- 2) Es una inversión completamente segura ya que cuenta con el respaldo del gobierno federal.
- 3) Se pueden adquirir y negociar exclusivamente a través de las casas de bolsa.
- 4) Se emiten semanalmente los jueves, los montos de las emisiones son de varias decenas de miles de millones de pesos cada semana. Las emisiones se identifican por la semana y año en las que son emitidas.
- 5) El valor unitario de los cetes es de \$ 10,000.00.
- 6) El rendimiento que producen es libre de impuestos para las personas físicas. Para las personas morales es acumulable a su resultado fiscal.
- 7) Los títulos permanecen siempre en depósito de Banco de México, quien lleva los registros contables de las operaciones que realizan con cada casa de bolsa. Las casas de (1) El Mercado de Valores una opción de financiamiento e inversión, Luis Enrique Mercado y Reynaldo Hernández.

bolsa a su vez llevan un registro detallado de las operaciones con su clientela y por cuenta propia.

8) No esta restringida la tenencia de cetes a extranjeros, siempre y cuando tengan domicilio en territorio nacional. Los cetes se venden con un descuento esto significa que el precio de los mismos siempre será menor a \$ 10,000.00.

El único día en que los cetes alcanzan su valor nominal es el día de su vencimiento. Desde la fecha de su compra día a día en promedio van aumentando su valor hasta llegar finalmente a su valor nominal de \$ 10,000.00 el día que vencen. Por consiguiente, el rendimiento de la inversión de un cete, se obtiene por el incremento de valor que van experimentando día con día los títulos. Para determinar el porcentaje de rendimiento (1) se realizan los siguientes pasos:

1) Se calcula la diferencia entre el precio de venta menos el precio de compra. Esta es la utilidad de la inversión.

2) Se divide la utilidad entre el número de días que mantuvo dicha inversión para saber la utilidad diaria que generó la inversión.

3) El resultado anterior se multiplica por 360 días para determinar la utilidad que se hubiera alcanzado con la inversión en cuestión en un año, reinvirtiéndolo únicamente el capital sin los intereses.

4) Finalmente, se divide el resultado del punto "3" entre el desembolso original para llegar al rendimiento anual que equivale a la inversión.

(1) Formulas para instrumentos del mercado de dinero, folleto Casa de Bolsa Probusa, 1991.

EJEMPLO :

- 1) \$ 10,000.00 - \$ 9416.12 = 583.88 UTILIDAD POR TITULO
- 2) \$ 583.88 / 91 DIAS = 6.4162637
- 3) \$ 6.4162637 x 360 DIAS = 2309.8549
- 4) \$ 2309.8549 / \$ 9416.12 = 24.53% TASA DE RENDIMIENTO

Con estos pasos se calcula el rendimiento de los cetes.

Ahora bien el cálculo para obtener la tasa de descuento es el siguiente :

- 1) \$ 10,000.00 - \$ 9,416.12 = \$ 583.88 IMPORTE DE DESCUENTO
- 2) \$ 583.88 / 91 DIAS = \$ 6.4162637
- 3) \$ 6.4162637 x 360 DIAS = \$ 2,309.8549
- 4) \$ 2,309.8549 / 10,000.00 = 23.0985% TASA DE DESCUENTO

Si observamos los cálculos necesarios para determinar la tasa de descuento veremos que los pasos para encontrarlas son idénticos. La única diferencia consiste en que, para determinar la tasa de rendimiento, se utilizó en el punto "4", como denominador, la cantidad de \$ 9,416.12 y para determinar la tasa de descuento se utilizó en el punto "4" como denominador el valor nominal del título.

La tasa de descuento es la base para los cálculos que realiza tanto el Banco de México, como las Casas de Bolsa y la tasa de rendimiento es la que interesa al inversionista.

La subasta de valores la llevan a cabo las autoridades gubernamentales en las cuáles se determinan :

- 1) La denominación.
- 2) El vencimiento.

3) El volumen de los valores que se ofrecen.

Así las casas de bolsa y bancos presentan sus posturas y precios de mercado con descuento. Ahora bien las mayores colocaciones se asignan a:

1) Los compradores que presentan las suscripciones más elevadas y los que ofrecen la menor tasa de descuento.

2) Las emisiones se diferencian a través de una clave que se compone de semana y año en que se emite y fecha de vencimiento.

Los tipos de operaciones que se efectúan con los cetes son las siguientes :

1) Compra-venta simple : Se realiza entre casas de bolsa en el piso de remates con el público inversionista.

2) Reporto : Compra o venta que realizan las casas de bolsa con cláusulas de comprar o vender nuevamente a un precio fijo. La casa de bolsa paga al cliente una tasa premio por esta operación.

3) Prestamo de cetes : El inversionista presta sus cetes para que las casas de bolsa los pueda utilizar en la compra-venta simple o reportos sobre ellos. Por tales operaciones, las casas de bolsa cubren intereses que aunque bajos, permiten obtener rendimientos adicionales.

3.3 ACEPTACIONES BANCARIAS

En 1981, otorgó el Banco de México a la banca múltiple la facultad de generar aceptaciones bancarias con el objetivo de aumentar la gama de instrumentos de mercado de dinero y ampliar a la vez las posibilidades de financiamiento a corto plazo, para todas las empresas, principalmente las pequeñas y medianas, por su parte el inversionista recibe un atractivo rendimiento con la seguridad garantizada por una institución bancaria.

Las (1) aceptaciones bancarias son letras de cambio emitidas por instituciones de banca múltiple, con base en créditos que estas conceden a aquellas con fondos provenientes del público inversionista a través de la colocación de títulos mediante una oferta pública fungiendo como intermediarios las casas de bolsa.

La Comisión Nacional de Valores regula la colocación de los títulos, y el Instituto Nacional para el Depósito de Valores actúa como entidad depositaria de los mismos.

Las aceptaciones bancarias ofrecen menos riesgo al inversionista, así como su rendimiento oscila entre el otorgado por los cetes y el papel comercial, y su operación se realiza en base a tasa de descuento con valor nominal de \$ 100,000.00 pesos por título.

La mecánica operativa es la misma a la de cetes, así mismo su régimen fiscal es el siguiente; Para personas físicas el 20% (1) Finanzas Públicas y mercado de valores, tesis, I.P.N., 1989.

**ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA**

sobre los 10 primeros puntos el resto exento, y para las personas morales es acumulale.

3.4 BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL

El 22 de Septiembre de 1987, se autoriza a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a emitir Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (B O N D E S).

La necesidad de recursos a largo plazo del Gobierno Federal para planes de desarrollo, permitió al mercado de valores la colocación de este nuevo instrumento con las siguientes características.

Los bonos (1) son títulos de crédito a largo plazo denominados en moneda nacional, en los cuáles se consigna la obligación del gobierno a pagar una suma determinada de dinero.

El Banco de México, mantendrá en todo el tiempo la custodia de esos títulos. Las casas de bolsa, solo entregarán a los interesados los comprobantes respectivos.

Tienen un valor nominal de \$ 100,000.00 pesos, y cada emisión tendrá su propio plazo, en múltiplos de 28 días previéndose que no sea inferior a un año, el vencimiento del cuál se pagarán los títulos en una sola exhibición.

Los rendimientos de los bonos estarán referidos al valor de adquisición de los títulos y a la tasa de interés que los mismos devenguen. Para las primeras emisiones devengarán intereses sobre su valor nominal, pagaderos cada 28 días.

Para determinar la tasa de interés podrá o no fijarse una prima o sobre tasa.

(1) Finanzas Públicas y mercado de valores, tesis, I.P.N., 1989

La adquisición de bondes está abierta a cualquier persona física o moral excepto si su régimen jurídico se lo impide.

Las casas de bolsa no cargarán comisiones en las transacciones de bondes y podrán solicitarlos, en los horarios correspondientes del mercado de dinero.

Su cotización es en terminos de precio unitario.

Los ingresos derivados de la enagenación, intereses y redención que obtengan las personas físicas tenedoras de los mismos estarán excentas del pago del impuesto sobre la renta y las personas morales estan sujetas al régimen que marca la misma ley.

3.5 PAGARES DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION

El 28 de julio de 1986, se autoriza a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a emitir los pagafes, por primera vez en el mercado de dinero, se emite un instrumento que está indexado al tipo de cambio como una respuesta de protección al ahorrador que desea obtener rendimientos equivalentes en dólares, sin necesidad de recurrir al extranjero.

Los pagafes (1) son títulos de crédito denominados en moneda extranjera, en los cuáles se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar a una suma en moneda nacional, equivalente al valor de dicha moneda (dólar) en una fecha determinada.

Los pagafes documentarán créditos en moneda extranjera otorgados al Gobierno Federal por el Banco de México quien, a su vez los colocará en el mercado a través de casas de bolsa e instituciones de crédito del país.

Tienen un valor de 1,000.00 dólares americanos para las primeras emisiones con plazos de seis meses y colocados a descuento, aquellos a plazo mayor devengarán un interés fijo pagadero por periodos vencidos.

Los pagarés colocados a descuento serán cotizados en bolsa y los que devenguen intereses se cotizarán en términos de dólares americanos, sin embargo todas las liquidaciones y pagos se efectuarán en moneda nacional.

Las equivalencias entre ambas monedas se calcularán utilizando (1) Prácticas Bursátiles, material de apoyo elaborado por el Lic. Antonio Villareal. Banco del Atlántico.

el tipo de cambio controlado de equilibrio, publicado en el diario oficial del día en que se efectúe la adquisición o pagos respectivos.

La redención y el pago de intereses esta totalmente garantizado por el Gobierno Federal a través del Banco de México, dichos instrumentos los pueden adquirir cualquier persona física o moral residente en México a través de casas de bolsa quienes no cargarán comisión alguna por transacciones con pagafes, en cambio las instituciones de crédito si podrán cargar una comisión por este concepto.

Los intereses, los ingresos derivados de la enajenación, así como las ganancias cambiarias, incluyendo la correspondiente al principal que obtengan las personas físicas están exentos de impuestos, tratandose de personas morales, el régimen aplicado esta señalado en la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

3.6 PAPEL COMERCIAL

En octubre de 1980 se coloca en el reciente mercado de dinero la primera emisión de papel comercial bajo la vigilancia de la Comisión Nacional de Valores y actuando como entidad depositaria el Instituto Nacional para el Depósito de Valores.

La colocación de papel comercial tiene como objetivo básico, crear e implementar en el mercado de valores un instrumento de financiamiento e inversión a corto plazo que permita al emisor abaratar el costo de los recursos así obtenidos y al inversionista obtener mayores rendimientos.

El papel comercial es un pagaré, emitido por empresas mexicanas inscritas en bolsa, en el cuál las empresas emisoras se comprometen a pagar al inversionista una cantidad fija en su fecha de vencimiento, pero sin comprometer activos específicos o alguna otra garantía colateral que garanticen dicho pago, son simplemente quirografarios, es decir, la firma de la empresa respalda al título, pero sin garantía específica.

Ante esta situación se deberá otorgar un rendimiento superior al de los cetes, para hacerlo atractivo por el riesgo en que se incurre.

Los rendimientos obtenidos en la compra-venta de papel comercial son acumulables al ingreso gravable de las personas morales y a las físicas se les retendrá el 20% sobre los primeros 10 puntos, es decir 2% sobre su rendimiento.

El valor nominal es de \$ 100,000.00 pesos por cada título y su precio está en función de la tasa de descuento y de los días a su vencimiento con que se adquiera la emisión.

La naturaleza y mecánica operativa del papel comercial es similar a la de los cetes, así como la aplicación de todas las formulas para determinar precios y rendimientos.

3.7 PAGARES CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO

Son inversiones documentadas con pagarés expedidos por las instituciones de crédito a nombre del inversionista, es un instrumento de reciente implementación en el Mercado de Valores, autorizado por el Banco de México el 25 de octubre de 1983.

Los plazos de inversión (1) a que se pueden contratar estos títulos son de: 1, 3, 6, 9, y 12 meses a elección del inversionista, pueden invertir personas físicas de nacionalidad mexicana o extranjera. No tienen efectos como garantía para otorgar créditos o préstamos, solo es documentado en moneda nacional y no se cobra comisión al inversionista.

Los títulos que amparan estas emisiones, se mantienen depositados en el Instituto Nacional para el Depósito de Valores.

El rendimiento pagado es dado a conocer por el banco emisor de acuerdo al plazo de la emisión, las tasas a que se contraten estas operaciones, se mantendrán fijas durante la vigencia del pagaré.

Actualmente las emisiones que se encuentran inscritas en la sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, son susceptibles de negociarse en el mercado de valores a través del mercado secundario.

En cuanto a su régimen fiscal las personas físicas deberán

(1) Prácticas Bursátiles, material de apoyo elaborado por el Lic. Antonio Villareal, Banco del Atlántico.

adecuarse al regimen que señala la Ley del Impuesto sobre la Renta.

Dichos títulos se encuentran inscritos en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios. La inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios no implica la solvencia del emisor.

CAPITULO IV

MERCADO DE METALES

4.1 DEFINICION DE MERCADO DE METALES

Dicho mercado tiene como objetivo brindar al inversionista una nueva alternativa hacia la cuál canalizar sus recursos.

El mercado de valores contempla las operaciones realizadas con metales, como el oro y plata amonedados (Centenarios de Oro y Onzas Troy de plata), así como los ceplatas.

4.2 CENTENARIOS DE ORO Y ONZAS TROY DE PLATA

El precio se establece por el libre juego entre la oferta y la demanda, las operaciones de las casas de bolsa serán de dos tipos :

- Compra-venta al contado en el piso de remates.
- Compra-venta al contado fuera de piso de operaciones.

Los lotes para operar en el caso de los centenarios de oro es de cinco piezas como mínimo e incrementos en múltiplos de cinco piezas.

En el caso de las Onzas Troy de plata el mínimo es de 200 piezas e incremento en múltiplos de 100 piezas.

Algunas de las características importantes (1) en el manejo de estas operaciones son las siguientes :

- El Banco de México tendrá preferencia a la igualdad de precios.
- Todas las operaciones serán para liquidación, el mismo día o al día siguiente si la operación fuese realizada en el recinto de la Bolsa.
- Las operaciones se efectuarán y documentarán en moneda nacional.
- La liquidación de operaciones entre casas de bolsa será a través del INDEVAL.
- Las casas de bolsa deberán registrar en la bolsa cada día hábil, las compra-ventas que celebren fuera de la misma.

(1) Prácticas Bursátiles, material de apoyo elaborado por el Lic. Antonio Villareal. Banco del Atlántico.

4.3 CERTIFICADOS DE PLATA

Son certificados de participación ordinaria (1) que representan los derechos que sus tenedores tienen sobre un fideicomiso constituido con plata el cual se encuentra integrado por las siguientes partes :

a) Fideicomitentes : Son el Banco de México y las empresas mineras dedicadas a la explotación de la plata, quienes aportarán como patrimonio inicial del Fideicomiso 4'000,000 de onzas troy de plata, de ley 0.999, en barras de entre 950 y 1210 onzas troy cada una, todas ellas de la calidad good delivery, aceptada incondicionalmente en los mercados internacionales de plata.

b) Fiduciario : Representado por Banca Cremi, S.N.C., la que en cumplimiento de lo establecido en el fideicomiso, recibe físicamente y custodia en bóveda la plata fideicometida, y emite los certificados de participación amparados por ella.

c) Fideicomisarios : Son los tenedores de los certificados de participación, quienes pueden comprar y vender por conducto de las casas de bolsa, en la Bolsa Mexicana de Valores.

La emisión de certificados de plata pretende vigorizar el mercado mexicano de este metal, mediante un número más elevado de participación, al ofrecer ventas tanto a los productores como a los inversionistas y dar un paso más en el enriquecimiento e internacionalización de nuestro mercado de (1) Finanzas Públicas y mercado de valores, tesis, I.P.N., 1989.

valores.

Se busca además que no solo las empresas mineras puedan realizar transacciones con plata, sino que también lo puedan hacer los inversionistas de otros mercados que se interesen en los metales.

Tradicionalmente el mercado de la plata, por el lado de la demanda ha estado compuesto por los productores de materiales fotográficos, componentes electrónicos, material electroplateado, aleaciones y soldaduras, catalizadoras, joyería, moneda, espejos, etc.; ahora al convertir la plata en un instrumento de inversión que confiere al tenedor el derecho a la parte proporcional de la plata fideicometida, se crea un producto por medio del cual el fideicomitente amplía su mercado, a otro tipo de consumidor : el inversionista financiero.

De esta manera el fideicomitente diversifica e incrementa la venta de su producto, obteniendo mayor liquidez. Además la figura reduce gastos de venta y costos de almacenaje del metal.

Es importante reflexionar en el hecho de que al adquirir la plata a través de certificados la comercialización de ésta, entre el público inversionista se efectúa sin que se requiera el manejo físico del metal, eliminando prácticamente los costos de almacenaje y seguro que se requerirían para su protección.

A continuación se describirán algunas de las principales características de los ceplatas :

El (1) valor nominal es de \$ 100.00 la emisión esta a cargo de Banca Cremi S.N.C., se emitieron 40,000 certificados de la primera emisión y la garantía es la plata fideicometida.

En cuanto a su riesgo, perder la inversión es nula sin embargo existe el riesgo de no lograr los rendimientos que se anticipan ya que el valor de los certificados depende de dos factores principalmente :

a) La cotización de la plata en el mercado de Nueva York.

b) El tipo de cambio peso-dolar, estos hechos implican por supuesto, que también es posible obtener rendimientos más altos que los que se pueden obtener con otros instrumentos que tienen menos riesgo.

El plazo es de treinta años (prorrogable previa autorización) su plazo inicial es del 21 de septiembre de 1987 al 20 de septiembre de 2017.

El rendimiento se obtiene a través de la diferencia entre el precio de compra y el de venta, si el primero es menor que el segundo, se logra ganancia de capital, en el caso contrario se incurre en pérdida.

Los posibles adquirentes pueden ser personas físicas y morales, nacionales y extranjeros, sociedades de inversión instituciones de crédito, de seguros y fianzas, fiduciarias en fideicomisos de inversión, de ahorro y de planes de pensiones.

En cuanto a su régimen fiscal, las personas morales que enajenen sus certificados deberán acumular la ganancia

(1) Finanzas Públicas y mercado de valores, tesis, I.P.N., 1989.

obtenida a los ingresos acumulables.

Las personas físicas que enajenen los certificados están exentas del pago del impuesto sobre la renta.

Ahora bien si canjean los certificados tanto las personas físicas como las morales deberán pagar el impuesto al valor agregado correspondiente ; la adquisición o enajenación no causan este impuesto.

CAPITULO V

PRESUPUESTO DE EFECTIVO

5.1 METODO DE ENTRADAS Y SALIDAS Y METODO DE UTILIDAD NETA

Una de las principales responsabilidades de la administración es planificar, controlar y salvaguardar los recursos de la empresa. Son dos clases de recursos los que fluyen a través de muchos negocios: el efectivo y los activos distintos del efectivo. Dicho flujo es el de entradas de efectivo (es decir, el efectivo que se recibe) y los flujos de salidas de efectivo (o sea los pagos de efectivo). La planificación y control de las entradas de efectivo, de las salidas de efectivo y del correspondiente financiamiento, constituyen una importante función en todas las empresas. La presupuestación del efectivo es una forma eficaz de planificar y controlar las salidas de éste, de evaluar las necesidades del mismo y de hacer uso provechoso de su excedente. Un objeto básico es planificar la posición de la liquidez de la empresa, como un elemento para determinar las futuras necesidades de obtención de préstamos y las oportunidades de inversión. Por ejemplo si no se invierte el efectivo excedente, se incurre en un costo de oportunidad, es decir, en una pérdida de los intereses que podrían ganarse. La administración puede controlar los tiempos de los flujos de efectivo de muchas maneras, tales como: incrementar la eficacia de las actividades de crédito y cobranzas, efectuar pagos con letras a plazo fijo en vez de con cheques, hacer los pagos precisamente el último día de los periodos de

descuento, así como notificar los pagos y conceder descuentos sobre las ventas de contado. La administración del efectivo en las empresas es importante, sean grandes o pequeñas.

Un presupuesto de efectivo muestra los flujos de entradas y salidas de efectivo, así como la posición final por subperiodos para un lapso específico. La mayor parte de las compañías deben desarrollar planes, tanto de largo como de corto plazo, sobre sus flujos de efectivo. El presupuesto de efectivo de corto plazo, forma parte del plan anual de utilidades. Un presupuesto de efectivo consta básicamente de dos partes: los ingresos de efectivo planificados y los desembolsos de efectivo planificados.

Al planificar los flujos de entradas y salidas de efectivo, se determinan las posiciones inicial y final de caja, para el período presupuestal. La planificación de los flujos de entradas y salidas de efectivo indicará: la necesidad de financiar probables déficits de caja o la necesidad de planificar la inversión del efectivo excedente para colocarlo en un uso rentable. El presupuesto de efectivo se relaciona directamente con otros planes, tales como el plan de ventas, las cuentas por cobrar y los presupuestos de gastos y desde luego el presupuesto de desembolsos de capital. Sin embargo, la planificación y el control de estas actividades no resuelve de manera automática la posición de la caja, lo cual sugiere una distinción esencial entre el presupuesto de efectivo y los demás presupuestos. El presupuesto de efectivo

se enfoca exclusivamente sobre los importes y los tiempos de las entradas y salidas de efectivo. En cambio, los demás presupuestos centran su atención en los tiempos de todas las transacciones (tanto de efectivo como las que no implican efectivo), a lo cuál se le denomina la base contable de acumulación, en oposición con la base de efectivo.

Los principales propósitos del presupuesto de efectivo son:

- a) Determinar la probable posición de caja al fin de cada periodo como resultado de las operaciones planificadas.
- b) Identificar los excedentes o déficits de efectivo por periodos.
- c) Establecer las necesidades de financiamiento externos o la disponibilidad de efectivo ocioso para invertir.
- d) Coordinar el efectivo con: la suma total del capital de trabajo, los ingresos por ventas, los gastos, las inversiones, los pasivos, etc.
- e) Establecer una base sólida para la vigilancia continua de la posición de la caja.

La preparación del presupuesto de caja debe ser responsabilidad del tesorero de la empresa.

El presupuesto de caja se basa casi exclusivamente en los demás presupuestos, por lo tanto el tesorero debe trabajar muy de cerca con los gerentes, cuyas desiciones puedan afectar de manera directa a los flujos de efectivo.

Un programa integral de planificación y control de utilidades crea las bases para un presupuesto realista de caja. Debe

haber un equilibrio entre el efectivo disponible y las actividades que requieren efectivo.

Las características y la importancia de los continuos flujos de entradas y salidas de efectivo en un negocio denotan que la planificación y el control del efectivo debe cubrir tres diferentes horizontes de tiempo: el de largo plazo, el de corto plazo y el inmediato.

El flujo de efectivo a largo plazo debe ser congruente con las dimensiones de tiempo de:

- a) Plan estratégico de utilidades de largo plazo.
- b) Los proyectos de desembolsos de capital.

Planificar los flujos de entradas de efectivo a largo plazo (principalmente por conceptos de ventas, servicios y financiamientos) así como los flujos de salidas de efectivo a largo plazo (principalmente por gastos, desembolsos de capital y pago de deuda), es fundamental para las sanas desiciones financieras y para el uso óptimo del efectivo y del crédito a largo plazo. La planificación de largo alcance del efectivo se enfoca sobre los flujos de entrada de efectivo más relevantes.

El flujo a corto plazo debe ser congruente con el plan táctico de utilidades de corto plazo. La planificación del efectivo para este plazo exige planes detallados para las entradas y salidas de efectivo, que se relacionan de manera directa con el plan anual de utilidades.

El flujo a plazo inmediato, se emplea en muchas empresas,

principalmente para estimar, controlar y administrar los flujos de entradas y salidas de efectivo, a menudo sobre una base diaria continua. Su objetivo primordial es asegurar que no se creen déficits ni saldos excedentes de efectivo. Minimiza el costo de los intereses mediante el aprovechamiento de todos los descuentos por pronto pago sobre las cuentas por pagar y el cumplimiento de todas las fechas de vencimiento de los desembolsos de efectivo. Minimiza, el costo de oportunidad de los excedentes de efectivo, al permitir las oportunas inversiones de efectivo a medida que este se vaya acumulando.

Las herramientas que se utilizan para desarrollar el presupuesto de caja son dos métodos básicos:

Uno de ellos el método de ingresos y desembolsos de efectivo, el cuál se basa en un análisis detallado de los aumentos o disminuciones en la cuenta presupuestada de caja, que reflejaría todas las entradas y salidas de efectivo resultantes de presupuestos tales como el de ventas, el de gastos y el de desembolsos de capital. Es simple de elaborar y es apropiado cuando se usa un adecuado plan de utilidades. Con frecuencia se emplea para para la planificación de efectivo a corto plazo, como parte del plan anual de utilidades. En cambio, este método no es adecuado para el plan de utilidades de largo plazo. Los presupuestos que entrañan flujos de entradas y salidas de efectivo, se analizan con cuidado para traducirlos, de una base de

acumulación, a una base de efectivo.

El otro método se denomina método de la contabilidad financiera. El punto de partida en ese método es la utilidad neta planificada la que muestra el estado de resultados propuesto. Básicamente, la utilidad neta planificada se convierte de una base de acumulación a una base de efectivo es decir se ajusta por los cambios en las cuentas de capital de trabajo distintas del efectivo, tales como inventarios, cuentas por cobrar, gastos pagados por anticipados, gastos acumulados y partidas diferidas. Después se identifican las demás fuentes y necesidades de efectivo. Este método exige menos detalle en el apoyo, pero también suministra menos detalle sobre los flujos de entradas y salidas de efectivo. Es útil para hacer proyecciones de largo plazo para el efectivo.

Para una serie de planes básicos comunes, ambos métodos arrojan los mismos resultados del flujo de efectivo, los cuáles difieren únicamente con respecto al volumen de los detalles que logran.

En la página siguiente se muestra esquemáticamente los dos métodos antes mencionados:

PRONOSTICO DE EFECTIVO POR EL METODO DE ENTRADAS Y SALIDAS

	ENERO	FEBRERO
SALDO INICIAL	500,000	72,000
ENTRADAS :		
Cobros a clientes	700,000	650,000
Regalías	10,000	25,000
TOTAL DE ENTRADAS	710,000	675,000
TOTAL DE EFECTIVO	1,210,000	747,000
SALIDAS :		
Nóminas	500,000	480,000
Primas de seguros	200,000	
Gastos admitivos.	100,000	130,000
Impuestos	285,000	300,000
otros gastos	53,000	5,000
	1,138,000	915,000
SALDO FINAL	72,000	(168,000)

PRESUPUESTO DE EFECTIVO POR EL METODO DE UTILIDAD NETA

	ENERO	FEBRERO
SALDO INICIAL	560	548
EFECTIVO RECIBIDO DE:		
Ganancia antes de descontar impto. s/la renta y deprec.	670	820
Disminución en:		
Cuentas por cobrar	40	30
Inventarios	70	25
Otras ctas. de activos cir.	10	
Aumento en:		
Cuentas por pagar	20	25
Gastos	3	2
	813	902
TOTAL DISPONIBLE	1,373	1,450
EFECTIVO USADO PARA:		
Impto. s/la renta	170	230
Adquisición de act. fijo	50	40
Pago de deudas a largo plazo	500	500
Aumento en:		
Ctas. por cobrar	5	
Inventarios		10
Otras cta. de activo circulante		2
Dividendos	100	100
	825	882
SALDO FINAL	548	568

Este capítulo dedicado al flujo de efectivo presupuestado, representa el enlace, con la temática del presente trabajo ya que con base a este flujo, que determina el faltante o el sobrante de efectivo, que maneja la tesorería de cualquier empresa, se da la relación entre el Sistema Financiero Mexicano y la empresa, ya que de cualquier manera si el resultado de este flujo de efectivo presupuestado es negativo se recurre al financiamiento que otorga la banca (Vease capítulo I, inciso 6) ahora bien, si el resultado es positivo, también se recurre a las mesas de dinero de casas de bolsa o bancos, para invertir dicho excedente. (Veanse capítulos II, III y IV). Los métodos de ingresos para los flujos de efectivo se derivan de las transacciones como las ventas de contado, los cobros de cuentas y los documentos por cobrar, los intereses recibidos por inversiones, las ventas de activo y demás fuentes de ingresos. Si estas partidas han sido incluidas en el plan de utilidades, el planificar los flujos de entradas de efectivo es relativamente sencillo. Las ventas de contado producen efectivo de inmediato; por lo tanto no hay ningún retardo entre el momento de la venta y la realización del ingreso de efectivo.

En el caso de las ventas a crédito, el lapso que transcurre entre el punto de la venta y la realización del efectivo, causará un problema. El enfoque fundamental para dicho problema se basa en la experiencia pasada de la cobranza esto

es verificar el período promedio del cobro del efectivo. El gerente responsable por el crédito y la cobranza debe determinar regularmente la eficiencia de la cobranza, los datos de como porcentajes de las ventas a crédito cobradas a treinta días, sesenta días, etc., son útiles en la planificación de los flujos de entradas de efectivo provenientes de las cuentas por cobrar. Estos ingresos de efectivo planificados, deben reducirse o ajustarse por el probable efecto de las cuentas incobrables.

El tesorero rara vez tendrá gran dificultad de planificar los flujos de entradas de efectivo, por conceptos tales como regalías, rentas, intereses y dividendos sobre las inversiones etc.

La planificación de las salidas en efectivo principalmente por concepto de materiales, mano de obra directa, gastos, adiciones de capital, dividendos pagados a accionistas etc. Los presupuestos de estos conceptos de transacciones con efectivo constituyen la base para calcular los flujos planificados de salidas de efectivo. El método de los egresos y salidas de efectivo exige la eliminación de las partidas que no entran en efectivo, como es la depreciación, en los correspondientes presupuestos de gastos que ya se han preparado. La experiencia en materia de descuentos sobre las compras deben ser tomadas en cuenta en la estimación del lapso que transcurre entre la creación de las cuentas por pagar y el subsecuente pago de efectivo para la liquidación

de estos pasivos. Deben considerarse también las acumulaciones de gastos o de pasivos, así como los pagos anticipados a determinados tiempos de los correspondientes pagos en efectivo. Pueden estimarse los pagos por intereses sobre las deudas y los impuestos. Las necesidades de efectivo para dividendos pueden representar un problema, pero muchas empresas tienen definidas sus políticas al respecto, lo cuál simplifica el problema.

CONCLUSIONES

CONCLUSIONES

1) El Sistema Financiero Mexicano, en los últimos años a logrado un desarrollo apresurado, este desarrollo es de vital importancia si es que no se quiere quedar al margen de los cambios que sufre el mundo a cada momento, es por ello que el gobierno apoya al sistema financiero, con la creación de instituciones que apoyen, regulen y orienten al gran público inversionista que necesita mantener ahorros o inversiones en instrumentos que generen atractivos rendimientos.

En este sentido la Secretaría de Hacienda y Crédito Público es la máxima autoridad y la encargada de dictaminar las medidas pertinentes que propicien un ambiente de seguridad en todas y cada una de las operaciones realizadas, para lo cual se apoya de otras instituciones como la Comisión Nacional de Valores, Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, el Instituto Nacional para el Depósito de Valores, etc., todas estas instituciones con un objetivo común, el de proporcionar la mayor de las seguridades a el público inversionista.

En este sentido la Comisión Nacional de Valores tiene la facultad de hacer que se respeten las disposiciones y criterios que esta dictamine, de tal forma se han diseñado los órganos de la Comisión Nacional de Valores de manera que esta tenga elementos de juicio necesarios para el buen desempeño de su función. Así todas y cada una de las instituciones que estan dentro del Sistema Financiero Mexicano.

CONCLUSIONES

2) El mercado de valores esta constituido por el mercado de capitales, de dinero y el mercado de metales, de estos tres mercados el de capitales es un mercado a largo plazo, esto es a más de un año y donde se cotizan instrumentos de renta fija y renta variable.

El mercado accionario tiene una importante relevancia dentro de la economía de nuestro país ya que de manera importante propicia, el desarrollo de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, además de que una empresa que emite acciones, tiene acceso a otras alternativas de financiamiento, exclusivas de las empresas que participan en el mercado de capitales tales como emitir obligaciones.

Algunas de las ventajas que pueden lograr dichas empresas es que pueden lograr que sus acciones se negocien diariamente en base a las fuerzas del mercado, mayor facilidad para el crecimiento, esta situación obviamente repercute en una mejor imagen ante proveedores, clientes, bancos, etc. y logicamente en un beneficio financiero importante.

CONCLUSIONES

3) El mercado de dinero está conformado por recursos o instrumentos aplicados en su origen a plazos menores de un año, es decir, en el mercado de dinero es donde concurren la oferta y la demanda de recursos de alta liquidez. En este caso se trata de instrumentos de deuda emitida o a cargo de entidades públicas, privadas y mixtas.

Este mercado nace en el contexto del sistema financiero para responder a las necesidades de recursos financieros a corto plazo y su nacimiento de alguna manera esta estrechamente ligado al nacimiento del Cete.

El Cete fue emitido al principio como una herramienta de política monetaria que permitiera al Banco de México, operar un mecanismo ágil y eficiente para operar a muy corto plazo, el circulante monetario en sus ciclos más cortos y regular así la tasa de interés de un modo más efectivo y más rápido a través del propio encaje legal sin sustituirlo sino más bien complementándolo en los ciclos más cortos de la economía.

La operación de este instrumento, viendolo de alguna manera simplista es de la siguiente manera: Si el Banco de México quería captar circulante en un momento de exceso de liquidez elevaba la tasa de rendimiento y estimulaba así la inversión en el Cete, los recursos captados así se congelaban, mientras que si el problema era falta de liquidez que tiende a elevar la tasa de interés, entonces Banxico bajaba la tasa a fin de

destimular la inversión y estimular la desinversión.

CONCLUSIONES

4) El movimiento que ha tenido el comercio mundial de metales preciosos a causa de los desequilibrios económicos y financieros, se ha traducido en un gran interés, por parte de los inversionistas, esto es en la adquisición de oro y plata en forma de monedas. Esta situación ha provocado un auge por el comercio de metales amonedados, además de que su operación se lleve a cabo en Bolsa adquiere una condición realmente interesante ya que sus cotizaciones se llevan a cabo bajo la ley de la oferta y la demanda.

Actualmente la Bolsa Mexicana de Valores cuenta con la estructura necesaria y con un soporte administrativo eficiente que apoya de manera importante a este mercado, que ofrece una alternativa más a nuestro mercado de valores.

El oro y la plata son los metales con mayor aceptación en el mercado entre los inversionistas, y que por sus propiedades físicas se han convertido en una pieza importante dentro de la industria. La unidad de medida para la operación de metales preciosos en la Bolsa Mexicana de Valores, para el oro es el centenario y para la plata la Onza Troy.

El oro y la plata amonedados sólo podrán operarse a través de Bolsa, entre casas de bolsa por cuenta de sus clientes o directamente con casas de bolsa en sus propias oficinas por parte del público.

CONCLUSIONES

5) El presupuesto de efectivo o de caja puede prepararse ya sea por el método de ingresos y desembolsos de efectivo y por el de contabilidad financiera. El método directo implica manejar a detalle los datos conocidos del presupuesto de caja. En cuanto al método de contabilidad financiera, el presupuesto se inicia con base en la utilidad neta, la cuál es ajustada a una base de efectivo para calcular el flujo de efectivo de las operaciones diarias, después se realizan los orígenes y aplicaciones del efectivo que deben determinarse empleando datos de los presupuestos ya elaborados por las distintas áreas que forman parte de la empresa.

El método de los ingresos y desembolsos de efectivo, se usa comunmente, para un plan estratégico de utilidades, a corto plazo, pues proporciona una mayor cantidad de detalles. El método de estados financieros por lo regular se emplea para análisis y planificación a largo plazo.

Controlar los flujos de efectivo es una tarea de suma importancia en cualquier empresa, ya que apoya de manera importante la toma de desiciones.

Los flujos de efectivo se pueden elaborar diarios, semanales, mensuales, todo de acuerdo a las necesidades de información de los administradores de las mismas.