



UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTONOMA DE MEXICO

7
RECEBIDA EN 26 Jun
SECRETARIA DE EDUCACION PUBLICA

FACULTAD DE CIENCIAS

CETES Y PAGAFES INSTRUMENTOS
DE INVERSION EN LA BOLSA.

T E S I S
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
A C T U A R I O
P R E S E N T A:

IMELDA AMADOR NERI

DIRECTOR DE TESIS:
ACT. ANA LAURA DUARTE CARMONA

MEXICO, D. F.

1994

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN



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.

A G R A D E C I M I E N T O S

A Dios por quien vivo, por todas las oportunidades y bendiciones que me ha dado a lo largo de mi vida y por la libertad de ser quien soy y tener ésta formación.

A mi familia por el amor que les tengo y por apoyarme este tiempo:

A ti papá porque tu amor e insistencia se convirtieron en mi logro.

A ti mamá porque tu ejemplo, cariño y comprensión han sido mi aliento para continuar hasta el fin de mi meta.

A ti chaparra por tu amor, apoyo y todo el tiempo que compartimos juntas, te quiero.

A ti toño por tu cariño, por apoyarme en los momentos difíciles y por estar siempre conmigo.

A la familia Reyes Neri que siempre estuvo conmigo en todo momento y compartieron esta dicha conmigo.

A mis amigos con los que compartí gran parte de mi vida. En especial a ti Claudia con todo mi cariño, ya que con tu ejemplo y comprensión llegue al final de mi camino, a David y Gerardo.

A mis maestros porque con su apoyo y ejemplo contribuyeron a mi formación profesional.

A mis sinodales por su participación y apoyo en la elaboración de este trabajo:

Act. Aurora Valdes Michel

Act. Carlos Flavio Espinoza López

Act. Yolanda Calixto García

Act. Yuriria González Ramírez

Un agradecimiento muy especial a mi directora de tesis Act. Ana Laura Duarte Carmona, porque su apoyo, amistad, ejemplo y conocimiento fueron mi mejor apoyo. Gracias.

A ti Barbara, Luisa y Raquel que estuvieron apoyandome en la realización de este trabajo.

I N D I C E

	Pag.
INTRODUCCION.....	VIII
 CAPITULO 1	
Historia y Sistema financiero Mexicano	
1.1 Evaluación histórica.....	1
1.1.1 Período Prehispánico.....	1
1.1.2 Período Colonial.....	1
1.1.3 Período Independiente.....	3
1.4 Años recientes.....	8
1.2 Estructura del nuevo sistema financiero.....	17
1.2.1 Instituciones de crédito.....	20
1.2.1.1 Operaciones.....	21
1.2.2 Organizaciones auxiliares de crédito.....	23
1.2.2.1 Almacenes generales de depósito.....	23
1.2.2.2 Empresas de factoraje.....	24
1.2.2.3 Arrendadoras financieras.....	24
1.2.2.4 Uniones de crédito.....	25
1.2.3 Casas de cambio.....	26
1.2.4 Instituciones de Seguros y Fianzas.....	27

	Pag.
1.2.4.1 Instituciones de Seguros.....	27
1.2.4.2 Instituciones de Fianzas.....	28
1.2.5 Organismos bursátiles.....	28
1.2.5.1 Bolsa Mexicana de Valores.....	28
1.2.5.1.1 Instituciones de apoyo.....	30
1.2.5.2 Agentes de Valores.....	30
1.2.5.3 Sociedades de inversión.....	32
1.2.5.4 Sociedades Operadoras de Inversión.....	33

CAPITULO 2

Bolsa Mexicana de Valores y Casas de Bolsa

2.1 Bolsa Mexicana de Valores.....	34
2.1.1 Antecedentes históricos.....	34
2.1.2 Definición.....	35
2.1.3 Características.....	36
2.1.3.1 Agentes de Valores.....	36
2.1.3.1.1 Agentes de Bolsa.....	37
2.1.3.1.2 Casas de Bolsa.....	37
2.1.4 Actividades.....	37
2.1.5 Estructura orgánica.....	38
2.1.5.1 Dirección Adjunta de Servicios Institucionales.....	38

	Pag.
2.1.5.2 Dirección Adjunta de Normatividad Institucional.....	39
2.1.5.1 Dirección Adjunta de Promoción.....	39
2.1.5.2 Dirección Adjunta de Planeación.....	40
2.1.6 Índices de Precios y Cotizaciones.....	40
2.1.6.1 Índice anterior de la Bolsa Mexicana de Valores.....	42
2.1.6.2 Índice actual de la Bolsa Mexicana de Valores.....	43
2.1.6.3 Índices Sectoriales.....	44
2.1.6.4 Índice de Bursatilidad.....	45
2.2 Casas de Bolsa.....	47
2.2.1 Definición.....	47
2.2.2 Estructura orgánica.....	48
2.2.2.1 Dirección general.....	48
2.2.2.2 Dirección de Administración.....	49
2.2.2.3 Dirección de Promoción.....	49
2.2.2.4 Dirección de Análisis.....	50
2.2.2.5 Dirección de finanzas corporativas.....	50
2.2.2.6 Dirección de Operaciones.....	51
2.2.3 Actividades.....	52
2.2.4 Obligaciones.....	54

CAPITULO 3**Mercado de Valores**

	Pag.
3.1 Definición.....	55
3.2 Organismos reguladores.....	55
3.2.1 Secretaria de Hacienda y Crédito Público.....	55
3.2.2 Comisión Nacional de Valores.....	56
3.2.3 El Banco de México.....	57
3.3 Tipos de Operaciones.....	57
3.3.1 Operaciones compra-venta.....	57
3.3.2 Operaciones a plazo.....	58
3.3.3 Operaciones a futuro.....	58
3.3.4 El reporte.....	59
3.4 Mercado Primario y Secundario.....	59
3.4.1 Mercado Primario.....	59
3.4.2 Mercado Secundario.....	60
3.5 Clasificación.....	60
3.5.1 Mercado de Capitales.....	60
3.5.2 Mercado de Dinero.....	62
3.5.2.1 Tasas de intereses en el Mercado de Dinero.....	64
3.5.2.1.1 Tasas Reales.....	65
3.5.2.1.2 Tasas Equivalentes.....	65
3.5.2.1.3 Tasas Líderes.....	65
3.5.2.1.4 Tasas de Mercado.....	66
3.5.2.2 Curva de rendimiento de las tasas de interés.....	66
3.5.2.2.1 Interpretación.....	67

	Pag.
3.5.3 Mercado de Metales.....	70
3.5.4 Mercado de Renta Fija.....	70
3.5.5 Mercado de Renta Variable.....	71
3.6 Instrumentos.....	71
3.6.1 Definición de cada instrumento.....	73

CAPITULO 4

PAGAFES

4.1 PAGAFES	
4.1.1 Introducción (características generales).....	81
4.1.2 Emisiones.....	82
4.1.3 Plazo de Inversión.....	82
4.1.4 Mecanismos de inversión a través de Casa de Bolsa.....	84
4.1.5 El descuento y la tasa de descuento....	84
4.1.6 El rendimiento a vencimiento.....	85
4.1.7 Venta antes del vencimiento y fluctua- ciones de los rendimientos.....	86
4.1.8 El reporto.....	87
4.1.9 Transpaso de cuentas de clientes.....	87
4.1.10 Regimen fiscal de la inversión de PAGAFES.....	88
4.1.11 Notas básicas sobre los rendimientos financieros.....	88
4.1.12 Cuadro básico de PAGAFES.....	89

CAPITULO 5

CETES

	Pag.
5.1 CETES	
5.1.1 Introducción.....	91
5.1.2 Emisiones.....	92
5.1.3 Plazo de inversión.....	92
5.1.4 El descuento y la tasa de descuento....	93
5.1.5 El rendimiento al vencimiento.....	93
5.1.6 Tipos de transacciones.....	94
5.1.7 Transpaso de cuentas de clientes.....	94
5.1.8 Régimen fiscal de la inversión.....	95
5.1.9 Notas básicas sobre los rendimientos financieros.....	95
5.1.10 Información adicional.....	95
5.1.11 Cuadro básico de CETES.....	96
5.2 Fórmulas generales para todos los instrumentos del Mercado de Dinero.....	97
5.2.1 Fórmula para tasa de descuento.....	97
5.2.2 Cálculo del precio teórico o valor intrínseco.....	98
5.2.3 Cálculo del rendimiento.....	99
5.2.4 Fórmula del precio en función a tasa de descuento.....	101
5.2.5 Fórmula para calcular el premio que se paga en una operación de reporto.....	101
5.2.6 Fórmula para tasa de salida de reporto.....	102
5.2.7 Fórmulas para tasas equivalentes.....	103

	Pag.
5.2.8 Fórmula de tasa de salida para compra-venta condicionada.....	104
5.3 Modelos aritméticos aplicables a la operatividad de los CETES.....	105
5.3.1 Cálculo de la tasa de rendimiento al vencimiento de la emisión.....	106
5.3.2 Cálculo de la tasa de rendimiento antes del vencimiento de la emisión.....	106
5.3.3 Cálculo de la tasa de rendimiento para 'N' días de tenencia.....	107
5.3.4 Cálculo del tiempo mínimo de tenencia de un CETE.....	107
5.3.5 Obtencion de utilidades adicionales aprovechando las fluctuaciones de las tasas.....	108
5.3.6 Cálculo de la utilidad unitaria con diferencia de tasas constantes.....	109
5.3.7 Cálculo de la utilidad unitaria con diferencia de tasas variables.....	109
5.3.8 Rendimientos con tendecia de tasas a la alza.....	110
5.3.9 Cálculo de la tasa límite.....	110
5.3.10 Ejemplo de CETES utilizando todas las fórmulas.....	110
CONCLUSIONES.....	115
APENDICE.....	117
BIBLIOGRAFIA.....	125

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

El Sistema Financiero en general ha tenido diferentes cambios durante toda la historia, la cual se caracteriza por distintos períodos, durante éstos el Sistema Financiero Mexicano a evolucionado por constantes y drásticos cambios los últimos registrados al año de 1990.

Con lo cuál podemos hablar de México, país rico por el tamaño de su economía, pobre por la mala distribución de su riqueza y por el mal aprovechamiento de sus recursos, enfrenta la globalización internacional y los retos y beneficios que ésta puede reportarle. Para poder enfrentar esta globalización y poder competir con los grupos económicos existentes en el mundo en que se busca un acuerdo de libre comercio en un bloque americano y mejores relaciones comerciales con otros bloques comerciales.

Ante esta apertura económica acelerada que el país esta sufriendo por los cambios estructurales dados desde 1983, no solo en función de corregir el proteccionismo frívolo de más de cuarenta años de tener una economía sobreprotegida, sino en función de la presión que es tener una deuda externa del tamaño de la mexicana y no tener mayores expectativas de crecimiento, es que se esta dando la modernización y reprivatización del Sistema Financiero Mexicano.

Para hacer frente al reto que representa la operación que permite el desarrollo económico tanto de los oferentes como de los demandantes, es importante y necesario el conocimiento de los instrumentos de inversión; para poder recurrir a nuevos métodos de análisis financieros, es aquí donde el actuario con su formación puede dar un manejo óptimo para el capital tomando en cuenta tanto los parámetros de desequilibrio económico y su tendencia, como las alternativas de financiamiento y de las actividades productivas del país.

En la actualidad debido a la evolución económica de nuestro país se han originado cambios en los sistemas de inversión, generando una competencia en los diferentes mercados de dinero y capitales, los cuales han creado nuevos instrumento de apoyo a los inversionistas.

Mencionando lo anterior el presente trabajo tiene como objetivo elaborar un manual de apoyo que describe la evolución financiera y los métodos de inversión utilizados dentro de la Bolsa Mexicana de Valores y las Casas de Bolsa.

Este trabajo consta de cinco capítulos de los cuales mencionaremos a continuación el objetivo de cada uno de ellos:

El capítulo uno consta de una reseña de la evolución que ha tenido el Sistema Financiero Mexicano durante toda la historia, así como las instituciones que actualmente lo integran y las funciones primordiales que cada uno lleva a

cabo.

El objetivo del segundo capítulo es dar un panorama general de la constitución y actividades de la Bolsa Mexicana de Valores así como de las Casas de Bolsa.

En el capítulo tres se establece la división del Mercado de Valores, el cual a tenido un crecimiento constante creandose nuevos instrumentos de inversión que permiten el desarrollo económico.

Los capítulos cuatro y cinco son los más importantes ya que ambos coadyuvan en la realización de esta tesis.

El primero por mencionar las características y fórmulas de un instrumento de inversión como son los PAGAFES así como la evolución de que han sido objeto tales instrumentos dentro de la Bolsa Mexicana de Valores.

El quinto capítulo el más relevante menciona la evolución financiera y fórmulas de los CETES, instrumentos de mayor manejo en las casas de bolsa, así como un panorama general de las fórmulas de todos los instrumentos manejados en éstas.

Espero que esta contribución aporte conocimientos y elementos de análisis, para comprender mejor nuestro medio financiero, sus raíces y las perspectivas para el futuro.

CAPITULO 1

HISTORIA Y SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

1.1 Evaluación Histórica.

1.1.1. Período Prehispánico.

En la época previa a la conquista no se puede hablar de un sistema financiero formal. No existe dato alguno que proporcione información sobre el grado de libre mercado, se estima una fuerte participación del gobierno ya que éste controlaba los recursos fundamentales de la economía: tierra, trabajo, proceso productivo y redistribución de la riqueza.

De este periodo heredamos el papel rector de la economía que ejercía fuertemente el Estado.

1.1.2. Período Colonial.

El período colonial está caracterizado por tres épocas, teniendo su origen el actual sistema financiero mexicano en la tercera época.

La primera época se caracteriza por el reparto del botín, el saqueo de América.

La segunda época fue la de la depresión en Europa, en ella nace la hacienda y el peonaje, se consolida la fuerza política y económica de las corporaciones religiosas, comerciales y hacendarias.

La tercera época y la más importante para el sistema financiero mexicano es aquella en que los Borbones fortalecen

el control político y económico de la Nueva España, en este período se aplica la Real Cédula, se disponen administradores públicos supliendo a los privados, en 1785 la Contaduría Pública (nacional) comienza a utilizar la partida doble.

Dentro de este contexto de fortalecimiento, el gobierno español se vió en la necesidad de crear instituciones de crédito para substituir a la iglesia y restar importancia a los comerciantes. La primer institución de crédito prendaria creada fué el Monte de Piedad de Animas (antecesor del Nacional Monte de Piedad). Sus primeras operaciones consistieron en préstamos prendarios, custodia de depósitos confidenciales y la admisión de secuestros o depósitos judiciales y de otras autoridades.

En 1782 se fundó por Real Cédula del 2 de junio de 1782 el Banco Nacional de San Carlos, ramificación del mismo en España. Este Banco fué destinado a fomentar el comercio en general y de la metrópoli (España), su vida fué emísera.

Una de las obras importantes del Tribunal de Minería fué la creación del Banco de Avío de Minas en 1784, primer banco refaccionario de América. A los dos años de operar el virrey suspendió sus actividades. Posteriormente volvió a operar pero más en beneficio de la Corona, la principal importancia de este banco fué el ser antecesor del primer Banco de México Independiente, el Banco de Avío .

De esta etapa heredamos la posibilidad del gobierno de tomar más firmemente la rectoría de la economía; la experiencia de la oposición de las corporaciones (religiosas o comerciales) al gobierno, pues sus intereses se vieron afectados, y el inicio de las instituciones de crédito de

nuestro actual sistema financiero.

1.1.3. Período Independiente.

Del período Colonial se heredaron la Casa de la Moneda y el Nacional Monte de Piedad con nula importancia. No fue sino hasta 1830 que se estableció el Banco de Avío, este fue un banco de promoción industrial. Posteriormente se creó el Banco de Amortización de la Moneda de Cobre, para retirar de la circulación las monedas de cobre que eran excesivas dejando únicamente en circulación monedas de oro y plata.

En el Imperio de Maximiliano se creó la primer institución de banca comercial en México el 22 de junio de 1864, el Banco de Londres, México y Sudamérica. Esta institución de capital inglés, sucursal del London Bank of Mexico and South America Limited, recibía depósitos, otorgaba créditos, emitía billetes y proporcionaba servicios a los negociantes que se dedicaban al comercio exterior.

En la década 1870-1879 los Estados Unidos de Norteamérica y otros países desmonetizaron la plata, afectando a México. El oro como en fechas recientes los dólares, desaparecieron de la circulación y aún cuando México siguió teniendo como patrón el oro y la plata, de hecho solamente existió el último.

En 1875 se fundó el Banco de Santa Eulalia, en Chihuahua, banco que podía emitir billetes. En marzo de 1878 se creó el Banco Mexicano, también emisor de billetes.

El 23 de agosto de 1881 el gobierno federal y Eduardo Noetzlin, representante del Banco Franco-Egipcio, celebraron

el contrato, del que nació el Banco Nacional Mexicano. Inició sus operaciones el 23 de febrero de 1882 y se convirtió en una especie de cajero del gobierno.

En febrero de 1882 se fundó el Banco Mercantil Agrícola e Hipotecario, que empezó a funcionar el 27 de marzo de 1882, autorizado para emitir billetes, en ese año se creó el Banco Mercantil Mexicano y el Banco Hipotecario Mexicano concesionado para otorgar créditos hipotecarios.

El 12 de junio se constituyó el Banco de Empleados (antecedente del Banco Obrero, Fondo de Pensiones, etc.), cuyo capital era aportado por empleados públicos, para otorgarle a ellos mismos los créditos, también emitía billetes.

Durante 1884 varios bancos suspendieron sus pagos y se vieron los problemas de tener tantos emisores de billetes, dando origen a una legislación correctiva, el Código de Comercio de 1884. Es entonces cuando al Banco Nacional Mexicano se le dan las atribuciones de banco central. El 15 de mayo, se otorgó la concesión para el establecimiento del Banco Nacional de México (BANAMEX), naciendo de la fusión del Banco Nacional Mexicano y el Banco Mercantil, Agrícola e Hipotecario.

Con el Código de Comercio de 1884, ningún banco o persona extranjera podría emitir billetes, el Banco de Londres, México y Sudamérica se mexicanizó mediante la adquisición del Banco de Empleados.

El 19 de marzo de 1897, se expidió la Ley General de Instituciones de Crédito. Esta Ley impuso limitaciones a los bancos en cuanto a reservas, facultades para emitir billetes

y la apertura de sucursales, la clasificación de las instituciones de crédito:

- a) Bancos de emisión (comerciales).
- b) Bancos hipotecarios (créditos a largo plazo).
- c) Bancos refaccionarios (créditos a mediano plazo).
- d) Almacenes generales de depósitos.

El 21 de octubre de 1895 fue inaugurada la Bolsa de México S.A., tuvo su origen en las operaciones con valores.

El 12 de octubre de 1898 se concesionó al Banco Refaccionario Mexicano para canjear los billetes de los bancos de los estados y posteriormente este banco cambió su nombre por el de Banco Central Mexicano.

En 1905 se cambió el patrón bimetalico al patrón oro suspendiendose la libre acuñación de monedas de plata, teniendo que enfrentar la crisis financiera de 1907, que dió lugar a numerosas quiebras y criticas al sistema bancario mexicano, vino la lucha armada y posteriormente se trato de reconstruir el sistema financiero mexicano.

Al final del período de Díaz existían 24 bancos de emisión, 5 refaccionarias y una bolsa de valores. Victoriano Huerta decretó el 5 de octubre de 1913 la inconvertibilidad de billetes de banco y el 20 de diciembre la suspensión de pagos, dejando de funcionar el sistema financiero.

El 8 de enero de 1916 se expidió el decreto que reglamentaba la creación y funcionamiento de las casas de cambio y prohibía la especulación sobre monedas y valores al portador. El 3 de julio del mismo año se autorizó la apertura de una Bolsa de Valores en la Ciudad de México. En 1917 se fundamento en la nueva Constitución "se plantea un nuevo

sistema financiero y se regresa al patrón oro''.

El sistema financiero mexicano trató de ser reorganizado en 1924 con la Primera Convención Bancaria para conciliar al gobierno y a los banqueros.

En 1926 se fundó el Banco Nacional de Crédito Agrícola, en 1928 se creó la Asociación de Banqueros de México, A. C. y la Comisión Nacional Bancaria.

En el periodo posterior a la Segunda Guerra Mundial y hasta 1976 se creó la Bolsa de Valores de Monterrey S.A. y la Bolsa de Valores Occidental S.A. de C.V.

El sistema financiero Mexicano se encontraba en un sistema de banca especializada, funcionando de la siguiente forma:

I. Autoridades:

1. Secretaría de Hacienda y Crédito Público como autoridad máxima.
2. Subsecretaría de Crédito Público que controlaba y supervisaba.
3. Banco de México S.A. que regulaba y controlaba la estructura crediticia y monetaria; fijaba reglas en lo referente a plazos, garantías, límites de crédito y prohibiciones respecto a préstamos o aperturas de crédito; centralizaba las reservas bancarias y operaba como cámara de compensación; era el único banco de emisión, redescataba documentos y fijaba el encaje legal.
4. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, encargada de la vigilancia de las instituciones de crédito y de seguros.
5. Comisión Nacional de Valores, sus funciones eran las siguientes:

- a) Mantener el registro y la estadística nacional de valores.
- b) En combinación con el Banco de México, S. A. aprobar la tasa de interés de los valores.
- c) Opinar sobre el establecimiento y funcionamiento de la Bolsa de Valores.
- d) Aprobar la inscripción de valores.
- e) Suspender la cotización de valores.
- f) Aprobar o vetar la oferta pública de valores no registrados.
- g) Opinar sobre el establecimiento de Sociedades de Inversión.
- h) Aprobar valores objeto de inversión institucional.
- i) Aprobar publicidades y propaganda de los valores.

II. Agrupaciones Institucionales.

Institutos y Organizaciones Nacionales de crédito, eran aquellas constituidas por el Gobierno Federal. Las Instituciones Nacionales de Crédito eran:

- Nacional Financiera, S. A.
- Banco Nacional de Comercio Exterior, S. A.
- Banco Nacional de Crédito Agrícola.
- Banco Nacional de Crédito Ejidal.
- Banco Nacional de Comercio Agropecuario.
- Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos.
- Banco Nacional de Fomento Cooperativo.
- Financiera Nacional Azucarera, S. A.
- Banco Nacional Monte de Piedad.
- Banco del Pequeño Comercio del D. F., S. A.

CAPITULO 1

Patronato del Ahorro Nacional.
Banco Nacional Cinematográfico.
Banco Nacional del Ejercito y la Armada.
Banco Nacional Urbano, S.A.

Las Instituciones de Crédito privadas eran:

Banca de Depósitos (bancos de depósito).
Banca de Ahorro (bancos de ahorro).
Operaciones Financieras (sociedades financieras).
Crédito Hipotecario (sociedades de crédito hipotecario).
Operaciones de Capitalización (bancos capitalizadores).
Operaciones Fiduciarias (sociedades fiduciarias).

Las Organizaciones Privadas Auxiliares de Crédito eran:

Almacenes Generales de Depósito.
Cámaras de Compensación.
Bolsa de Valores.
Uniones de Crédito.

1.1.4. Años Recientes.

La publicación de la Ley del Mercado de Valores en el Diario Oficial el 2 de enero de 1975. La Ley trató y de hecho logró fomentar el mercado de valores, separandolo del mercado bancario.

Fomentó el que la intermediación bursátil se hiciera más profesional al favorecer el desarrollo de los Agentes de valores, personas morales (Casas de Bolsa) y restringir la la operación de los Agentes de Valores, personas físicas

(Agentes de Bolsa).

En 1977 hubo una mayor confianza en el sector público, una mayor inversión, suprimieron los bonos financieros, se creó el impuesto a las utilidades brutas extraordinarias, salió la primera emisión de Petrobonos para financiar a PEMEX. Este año fué de gran importancia para la multibanca, 93 instituciones de crédito se convirtieron en 14 de banca múltiple.

En 1978 se confirmó como el año de grandes expectativas, la riqueza petrolera de México fué confirmada, apareció la segunda emisión de Petrobonos (certificados de participación con garantía en barriles de petróleo), se crearon varias Casas de Bolsa y se abrieron sucursales en provincia, aparecieron los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), instrumentos de magnífica liquidez y buen rendimiento para financiar al gobierno federal o para controlar el medio circulante. El mercado de valores comenzó a tener importancia como fuente de financiamiento y alternativa de inversión. En el medio bancario se convirtieron 29 instituciones de crédito en 10 instituciones de banca múltiple.

1979 representó para México tal vez su mejor año; el PIB creció 9.2%, la inversión 17.5%, existió un acuerdo del sector privado de no aumentar precios, se implanto el Impuesto al valor Agregado, desaparecieron los bonos financieros, se aumentaron las reservas provadas de petróleo. El aspecto más negativo fué el alza de las tasas de interés internacionales y como resultado, las nacionales.

En el aspecto bursátil el múltiple conocido se elevó de

12.1 veces a 15.1 veces de enero a abril. En el sector bancario se fusionaron 19 instituciones de crédito en 6 instituciones de banca múltiple.

1980 fué otro buen año para México, el PIB creció 8.3%, la inversión 22.0% se continuo la política de empleo. En el mercado bursátil el múltiplo descendió desde 8.6 veces en enero hasta 6.1 veces en octubre, cerrando el año en 7.3 veces.

A partir del 15 de octubre apareció el Papel Comercial, (PACO) con 18 emisiones, se apoyo al mercado de valores a través de Certificados de Promoción Fiscal (CEPROFIS). En el mercado bancario se fusionaron 6 instituciones de crédito para formar 3 bancas múltiples.

1981 fué para México un año crítico el PIB fué bueno 7.9%, la inversión creció, el empleo continuó creciendo.

En el aspecto bursátil, el mercado continuó su tendencia primaria a la baja, el múltiplo cerró a 4.7 veces, se colocaron 2 emisiones de obligaciones, salió la sexta emisión de petrobonos. Se colocó el Fondo México (Sociedad de Inversión) en el mercado internacional, se redujeron las garantías de las Casas de Bolsa ante las instituciones de crédito para apoyar el mercado de valores, se constituyó un fideicomiso de promoción bursátil.

1982, año de crisis mexicana reciente, muestra ya en febrero los efectos del crecimiento desbalanceado de una inflación mayor y de un libre mercado de cambios, llega la primer devaluación fuerte.

En el mercado de valores la baja continuaba y salvo el mercado de dinero para necesidades operativas y de petrobonos

y metales para especular con una segunda devaluación, no existían otras alternativas de inversión. El índice de la Bolsa Mexicana de Valores cerró el 31 de agosto en 546.05 puntos. Se autorizó la formación de sociedades de inversión de mercado de dinero, la emisión de pagarés con garantía fiduciaria y la séptima emisión de petrobonos.

El primero de septiembre de 1982 José Lopez Portillo informó del decreto que nacionalizaba la banca privada a excepción del Banco Obrero y Citibank N.A.

En el mes de diciembre de 1982 el Presidente Miguel de la Madrid Hurtado puso en marcha el PIRE cuyos propósitos se orientaron a combatir la inflación, la inestabilidad cambiaria y escasez de divisas, proteger el empleo, el abasto y la planta productiva y recuperar las bases para un desarrollo justo.

Básicamente el Sistema Financiero Mexicano no varió en su estructura, lo que sucedió es que cambió de propietarios, siguió siendo la Secretaría de Hacienda y Crédito Público la autoridad máxima regulando y supervisando la actividad financiera vía Banco de México, Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y Comisión Nacional de Valores.

1984 se convirtió en el año de estructuración de grandes cambios y en el año en que la crisis llegaba a su fin en México, de acuerdo a declaraciones oficiales. Sin embargo, este año también se mostró como una confirmación de graves fracasos y el gobierno daba marcha atrás de decisiones estructurales: se reprivatizaba la economía, se liberaba en gran forma el control de cambios, se daban las pautas para una banca dual y se modificaban los objetivos del servicio

público de banca y crédito.

En este año se presentó el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 1984-1988, cuyos objetivos específicos fueron recuperar y fortalecer el ahorro interno, analizar y canalizar eficientemente los recursos financieros, reorientar las relaciones económicas con el exterior y fortalecer y consolidar el sistema financiero nacional.

En el mes de diciembre el Ejecutivo Federal envió al congreso de la Unión diversas propuestas de Ley que modifican el Sistema Financiero Mexicano, destacando dentro de éstas los siguientes puntos:

- a) La Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, separa a las sociedades nacionales de crédito en instituciones de banca múltiple e instituciones de banca de desarrollo.
- b) La Ley Orgánica del Banco de México resalta la facultad que otorga al Ejercito Federal para decidir mediante decretos, sobre el control de cambios, el prohibir a BANXICO "adquirir directamente del Gobierno Federal valores a cargo de este último".
- c) La Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito elimina a las instituciones de fianzas como organizaciones auxiliares de crédito, prohíbe a las organizaciones auxiliares políticas de grupo, permite a los bancos participar en el capital de almacenes generales de depósito o de arrendadoras financieras.
- d) En la propuesta de modificaciones a la Ley del Mercado de Valores, destaca la creación de las casas

de bolsa nacionales, en las cuales el Gobierno participa con el 50% o más del capital y la autorización para que las casas de bolsa administren fondos de pensiones y jubilaciones, antes reservadas a los fideicomisos (bancos).

- e) La Ley de Sociedades de Inversión que considera como primer punto tres tipos: comunes, de renta fija y de capital y de capital de riesgo; por primera vez permite la participación de extranjeros en el capital de las comunes y de las de capital de riesgo; permite también por vez primera a las de capital de riesgo operar con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

En 1985 el Producto Interno Bruto per capita tuvo por fin un crecimiento del 2%, el PIB global creció 4.2%. Sin embargo este crecimiento tuvo su costo de inflación, los precios se elevaron al cierre del año 63.4%.

En el sector bursátil, el Índice de la Bolsa Mexicana de Valores se elevó de 4038.43 puntos en que cerró en 1984 a 11197.17 en diciembre de 1985. El importe operado en bolsa creció 204.8% respecto al importe operado en 1984.

En 1986 las condiciones de México se agravaron debido a la baja del precio del barril de petróleo, la economía decreció en términos del PIB 1.8% y que el PIB per capital se redujera 5.3%, la inflación terminó en 105.7%.

El peso se devaluó 104.8% para mantener la subvaluación de nuestra moneda y fomentar el comercio internacional con un peso que estaba subvaluado en 60.7%. Bajo estas condiciones México suscribió la enésima Carta de Intención con el Fondo

Monetario Internacional.

En el sector bursátil el Índice de la Bolsa Mexicana de Valores se elevó 320% al alcanzar un nivel de 47.110.03%, el mercado bursátil se vió favorecido por la inflación se colocaron Petrobonos por \$200 mil millones de pesos. Además en este año se colocaron por primera vez los Pagares, Pagares de la Tesorería de la Federación, instrumentos denominados de dólares controlados.

1987 en México la situación era complicada ya que el PIB per Capital volvió a caer, 1.7% aún cuando el PIB global creció 1.5%. El peso se había devaluado de diciembre a 1986 a octubre de 1987 78.9%, por esto se sembraba el camino para implantar un plan que redujera un poco más la inflación el "Pacto de Solidaridad Económica".

1988 en el ámbito económico-financiero se preveía el fracaso del Pacto de Solidaridad. El aspecto más importante de este año fueron los resultados que iba dando el Pacto de Solidaridad Económica. El año de 1987 terminó con una inflación de 159.2% y para febrero ya había alcanzado el 179.7%. Desde este mes se comenzó la segunda etapa del Pacto que consistió en reducir la inflación hasta 51.7% en diciembre.

En el sector bursátil se presentaron oportunidades ya que el Índice de la Bolsa Mexicana de Valores cayó en enero hasta 86,606.75 puntos y la valuación de las empresas las estaba pagando a alrededor de 6 veces utilidades al inicio del año y 0.64 veces su valor contable. El Índice de la Bolsa Mexicana de Valores se recuperó y cerró el año en 211,531.78 puntos.

Este año se hizo la última colocación de Petrobonos, además este año apareció un nuevo instrumento de renta fija, el Pagaré con rendimiento Liquidable al Vencimiento.

Uno de los primeros actos de Carlos Salinas de Gortari fué reunir en el Palacio Nacional el 12 de diciembre de 1988 a los representantes del sector obrero, campesino, empresarial y gubernamental para suscribir el "Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico".

El 15 de diciembre de 1988 el Presidente envió al Congreso de la Unión el documento de criterios generales de política económica para 1989: "Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de la Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuestos de Egresos de la Federación, correspondiente a 1989", este documento fué consistente en el PECE.

El 16 de mayo de 1989 se publicó en el Diario Oficial el Reglamento de la Ley para Promover la inversión Mexicana y regular la Inversión Extranjera. Este documento rompió con toda la tradición mexicana de limitar la inversión extranjera.

En el año de 1989 después de alcanzar acuerdos con el Fondo Monetario Internacional, con el Banco Mundial y con el Club de París, se logró un acuerdo con los bancos acreedores de negociar las bases de la reestructuración de la deuda. También fue sobresaliente que el PIB creciera 2.9%.

El sector financiero se vió extraordinariamente favorecido por los cambios que se estaban dando en México. En el sector bancario se liberaron las tasas de interés, ya no tendrían que girar todas alrededor de la tasa del CPP (Costo

Porcentual Promedio de Captación).

En el mercado bursátil el comportamiento volvió a ser aparentemente extraordinario. El índice de la Bolsa Mexicana de Valores se abrió en 209,699 puntos y cerró el año en 418,925 puntos.

El mercado bursátil fué prolifero en la aparición de nuevos instrumentos de captación de ahorro, aparecieron en el mercado de capitales los Bonos Bancarios de Desarrollo, los Bonos Bancarios para la Vivienda, también se colocaron por primera vez los Bonos de desarrollo Industrial.

Aparecieron también los instrumentos de cobertura extraordinarios: los Bonos de la Tesorería de la Federación, Tesobonos y los Bonos Ajustables del Gobierno Federal, Ajustabonos.

El sector financiero sentó las bases para ampliar la participación de la inversión extranjera en la Bolsa Mexicana de Valores. Se constituyó un fideicomiso en Nacional Financiera cuyo fin es adquirir acciones cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores reservadas únicamente para mexicanos. Con esto existe la participación del capital extranjero sin que tenga derechos corporativos.

1990 el año de la reprivatización de la banca y de la renegociación de la deuda externa.

Las adiciones y reformas a la Ley del Mercado de Valores se orientaron a adaptar el marco jurídico para permitir la formación de los grupos financieros y permitir la participación de capital extranjero en el capital social de las Casas de Bolsa hasta por un 30%, sin que la tendencia individual pase del 10%.

1.2 Estructura del Nuevo Sistema Financiero.

Cuando hablamos de un mercado financiero, estamos hablando de una organización, sea empresa privada o pública, sea el gobierno o algún particular que tratan de canalizar sus necesidades superavitarias o deficitarias de recursos financieros al mercado que los utilice eficientemente. Estamos hablando de un sistema financiero.

Este sistema financiero está teóricamente dividido en dos tipos de mercados:

a) El mercado de capitales, mercado de largo plazo en el que se consideran todos los instrumentos de inversión y financiamiento a largo plazo, préstamos bancarios a largo plazo, obligaciones, certificados de participación y otros instrumentos.

b) El mercado de dinero, mercado de corto plazo al que acuden oferentes que tienen dinero temporalmente ocioso, y demandantes que tienen que satisfacer los requerimientos de su capital de trabajo.

El último gran cambio en la organización de los intermediarios en México se da en el año 1990. México tiene ahora una legislación perfectible que le permite tener estructuras organizativas en su sistema financiero capaces de competir y asociarse con el capital internacional. La base de esta capacidad la dan las agrupaciones financieras, la nueva banca, las casas de bolsa, las nuevas organizaciones auxiliares de crédito y las de seguros y fianzas.

En su estructura formal el único cambio, y de relativa

importancia es la separación de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros en la Comisión Nacional Bancaria y la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

En la estructura del sistema financiero Mexicano la autoridad máxima sigue siendo la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Esta secretaría ejerce sus funciones a través de tres comisiones y del Banco de México.

La inspección y vigilancia del Sistema Financiero Mexicano se encuentra dividido ahora en tres subsistemas:

a) El subsistema integrado por el Sistema Bancario Mexicano, formado por el Banco de México, las instituciones de crédito de banca múltiple y de banca de desarrollo, el Patronato del Ahorro Nacional y los fideicomisos del Gobierno Federal y por las organizaciones y actividades auxiliares del crédito:

b) El subsistema integrado por las instituciones de seguros, las sociedades mutualistas y las instituciones de fianzas.

c) El subsistema integrado por la Bolsa Mexicana de Valores, por el Instituto para el Depósito de Valores, las casas de bolsa, el único y último agente de bolsa, las sociedades de inversión y las sociedades operadoras de sociedades de inversión.

El Banco de México ejerce las siguientes funciones:

a) Regula la emisión y circulación de la moneda, el crédito y los cambios.

b) Opera con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante.

c) Presta servicios de tesorería al Gobierno Federal y

actua como agente financiero del mismo en operaciones de crédito interno y externo.

d) Funge como asesor del Gobierno Federal en materia económica y financiera.

e) Participa en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional.

f) Administra el Fondo Bancario de Protección al Ahorro, fideicomiso creado con la finalidad de prevenir problemas financieros en los bancos múltiples.

g) Dispone de acuerdo a la Ley de Instituciones de Crédito, las "tasas de interés, comisiones, permisos, descuentos u otros conceptos análogos, montos, plazos, las operaciones con oro, plata y divisas".

Los organismos más fuertes y que hará competitivo a nuestro Sistema Financiero Mexicano es la Agrupación Financiera, agrupación que no se encuentra señalada directamente en la organización del sistema, pero que agrupa a cuando menos tres de los siguientes tipos de intermediarios financieros existentes en nuestro mercado:

Instituciones de Crédito (de banca múltiples)

Casas de Bolsa

Almacenes de depósito

Arrendadoras Financieras

Empresas de Factoraje

Casas de Cambio

Aseguradoras

Afianzadoras

Se contempla que las agrupaciones financieras se organicen con la autorización de la Secretaría de Hacienda y

Crédito Público a través de una sociedad controladora y por alguna de las instituciones listadas.

La sociedad controladora será dueña por lo menos del 51% del capital de las empresas financieras integrantes del grupo añadiendo las palabras "Grupo Financiero".

1.2.1 Instituciones de Crédito.

La Ley de Instituciones de Crédito define en su artículo segundo que:

"El servicio de banca y crédito sólo podrá prestarse por instituciones de crédito, que podran ser:

I. Instituciones de banca múltiple, y

II. Instituciones de banca de desarrollo. "

La Ley de Instituciones de Crédito define entonces a estas sociedades anónimas de banca múltiple como intermediarios financieros, capaces de captar recursos del público a través de certificados de depósito, pagarés, etc.(operaciones pasivas), y con esos recursos obtenidos, otorgar diferentes tipos de crédito (operaciones activas).

La banca transforma los recursos del público en diferentes tipos de instrumentos de ahorro, y además que no hay un destino específico para cada origen de estos recursos, es decir el banco no destina los recursos del ahorrador a un crédito específico. Es un emisor y receptor de crédito. Otros intermediarios financieros, simplemente son transmisores de los recursos financieros.

El servicio de banca y crédito integral solo está permitido a las instituciones de crédito constituidas bajo

esta Ley.

En el caso de las Instituciones de Banca de Desarrollo, son constituidas como Sociedades Nacionales de Crédito, dentro de la Administración Pública Federal. Su capital social está representado por Certificados de Aportación Patrimonial (CAPS) en dos series. La serie "A" que representa el 86% del capital sólo puede pertenecer al Gobierno Federal. La serie "B" puede pertenecer hasta en un 5% a cualquier persona. El Gobierno Federal, las sociedades de inversión común, entidades de la Administración Pública Federal o gobiernos de los estados y municipios, pueden tener más de ese 5%.

1.2.1.1. Las Operaciones.

La Ley señala que los bancos múltiples solo pueden realizar las siguientes operaciones:

- I. Recibir depósitos bancarios de dinero.
- II. Aceptar préstamos y créditos.
- III. Emitir bonos bancarios.
- IV. Emitir obligaciones subordinadas.
- V. Constituir depósitos en instituciones de crédito y entidades financieras del exterior.
- VI. Efectuar descuentos y otorgar préstamos o créditos.
- VII. Expedir tarjetas de crédito.
- VIII. Asumir obligaciones por cuenta de terceros.
- IX. Operar con valores.
- X. Promover la organización y transformación de toda clase de empresas o sociedades mercantiles.

- XI. Operar con documentos mercantiles por cuenta propia.
- XII. Llevar a cabo por cuenta propia o de terceros operaciones con oro, plata y divisas.
- XIII. Prestar servicios de cajas de seguridad.
- XIV. Expedir cartas de crédito.
- XV. Practicar las operaciones de fideicomiso.
- XVI. Recibir depósitos en administración o custodia, o en garantía por cuenta de terceros.
- XVII. Actuar como representante común de los tenedores de los títulos de crédito.
- XVIII. Hacer servicio de caja y tesorería relativos a títulos de crédito por cuenta de las emisoras.
- XIX. Llevar la contabilidad y los libros de actas y de registros de sociedades y empresas.
- XX. Desempeñar el cargo de albacea.
- XXI. Desempeñar la sindicatura o encargarse de la liquidación judicial o extrajudicial de negociaciones, establecimientos, concursos o herencias.
- XXII. Encargarse de hacer avalúos.
- XXIII. Adquirir los bienes muebles e inmuebles necesarios para la realización de su objeto y generarlos cuando corresponda.
- XXIV. Las análogas y conexas que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión del Banco Nacional de México y de la Comisión Nacional Bancaria.

Las instituciones de banca de desarrollo, además de las

operaciones señaladas deben realizar las que les señale su ley para la atención del sector de la economía correspondiente.

1.2.2. Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito.

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

- Los Almacenes Generales de Depósito;
- Las Empresas de Factoraje;
- Las Arrendadoras Financieras; y a
- Las Uniones de Crédito.

Las tres primeras tienen la característica de poder pertenecer a una agrupación financiera. Además se señala como actividad auxiliar de crédito a la compra-venta habitual y profesional de divisas (casas de cambio).

1.2.2.1. Almacenes Generales de Depósito.

La Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito dice que "los almacenes generales de depósito tendrán por objeto el almacenamiento, guarda o conservación de bienes o mercancías y la expedición de certificados de depósito y bonos de prenda".

Los almacenes generales de depósito tienen la posibilidad de realizar las siguientes actividades:

- A. Transformar las mercancías depositadas para aumentar su valor.

- B. Expedir certificados de depósito por mercancías en tránsito.
- C. Transportar mercancías que entren o salgan de su almacén.

1.2.2.2. Empresas de Factoraje.

El 3 de enero de 1990 aparece un decreto público en el Diario Oficial, se define lo que es la operación de factoraje financiero y se dan las bases para la institucionalización de este tipo de empresas. a principios de 1986 existían tres o cuatro empresas de factoraje, que a finales de ese año eran alrededor de diez, que para finales de 1987 ya eran 20, y en 1988 eran más de cuarenta.

La actividad de este tipo de empresas es la siguiente: Una empresa de factoraje (factor) compra a un cliente (cedente), que a su vez es proveedor de bienes y servicios, su cartera (clientes, facturas, listados, contrarrecibos), después de hacerle un estudio de crédito. El cedente debe notificar lo anterior a sus clientes para que el pago se haga al factor. El objetivo claro de esto es lograr liquidez, un aumento en el capital de trabajo.

1.2.2.3. Arrendadoras Financieras.

Las arrendadoras financieras mediante un contrato de arrendamiento se obligan a adquirir determinados bienes y a conceder su uso o goce temporal, a plazo forzoso, a una persona (física o moral), obligándose éste a realizar pagos

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

El arrendamiento financiero puede presentar diferentes modalidades:

- ''Arrendamiento financiero neto''
- ''Arrendamiento financiero global''
- ''Arrendamiento financiero total''
- ''Arrendamiento financiero ficticio''

Las tres primeras modalidades son formas de arrendamiento financiero para adquisición de equipo, y esto indirectamente es una forma de financiamiento de capital para la empresa. Sobresale el arrendamiento ficticio comunmente llamado lease-back, es un financiamiento flexible, que con gran riesgo al vender su activo fijo, utilizan las empresas que tienen limitadas otras formas de financiamiento.

1.2.2.4. Uniones de crédito.

Las uniones de crédito son organismos constituidos como

sociedades anónimas de capital variable con concesión de la Comisión Nacional Bancaria, formadas por un número de socios no menores a veinte, siendo éstos personas físicas o morales. Tienen la característica fundamental de tener personalidad jurídica.

Las uniones de crédito pueden operar en el ramo agropecuario cuando sus socios se dedican a actividades agrícolas y/o ganaderas. En el ramo industrial cuando se dedican a actividades industriales, en el ramo comercial cuando sus socios se dedican a actividades mercantiles o pueden ser mixtas cuando se dedican a dos o más actividades de los ramos señalados.

1.2.3 Casas de Cambio.

La única actividad que la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito considera como actividad auxiliar es la que realizan las casas de cambio y que las señala de la siguiente forma:

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

1.2.4. Instituciones de Seguros y Fianzas.

1.2.4.1. Instituciones de Seguros.

Las instituciones de seguros captan ahorro de personas y empresas (superavitarios) para aplicarlo a la inversión (deficitarios), el motivo del ahorro es la traslación de riesgos y el motivo de su aplicación con aplicaciones intermediarias o secundarias al financiamiento de las reservas temporales que se forman.

Las instituciones de seguros son sociedades anónimas concesionadas por el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y pueden clasificarse de acuerdo a su constitución en:

- Privadas;
- Nacionales;
- Mutualistas; y
- Reaseguradoras.

Además pueden dedicarse a una o más de las siguientes operaciones de seguros:

- I. Vida;
- II. Accidentes y Enfermedades y
- III. Daños, en alguno(s) de los siguientes ramos:
 - a. Responsabilidad Civil y Riesgos Profesionales;
 - b. Marítimos y Transportes;
 - c. Incendio;
 - d. Agrícola;
 - e. Automóviles;

- f. Crédito; y
- g. Diversos.

1.2.4.2. Instituciones de Fianzas.

Estas empresas complementan la administración de riesgos en lo que al sector financiero formal compete. Son sociedades anónimas concesionadas por el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para otorgar fianzas a título oneroso.

1.2.5. Organismos Bursátiles.

Dentro del sector supervisado por la Comisión Nacional de Valores, encontramos la Bolsa Mexicana de Valores, tal vez el más eficiente y moderno dentro del Sistema Financiero Mexicano. En la Bolsa se manejan directa o indirectamente la mayor parte de las operaciones del Sistema Financiero Mexicano formal se van a reflejar o a realizar en la bolsa. Cualquier depósito bancario a largo plazo puede ir a dar a este mercado.

1.2.5.1. Bolsa Mexicana de Valores.

Es una sociedad anónima de capital variable cuya función principal es facilitar las transacciones con valores y desarrollar el mercado. Los socios de esta bolsa son las 25 casas de bolsa y el único agente de bolsa existente en México. Para cumplir con sus objetivos de dar liquidez al

mercado de valores las instituciones cuentan con lo siguiente:

1. Un salón de remates, el recinto físico donde se realizan las operaciones de compra-venta de valores inscritos en la bolsa.
2. Un área de información donde se puede consultar gran parte de la información requerida por un inversionista.
3. Publicaciones elaboradas por las instituciones y por la Bolsa y por el Instituto Mexicano del Mercado de Capitales A.C.. Las publicaciones son boletines bursátiles diarios sobre el mercado de capitales, el de dinero y el de metales.

Las operaciones de la Bolsa se clasifican de la siguiente manera:

- a. Ordenes de firme, que son aquellas en las que se desea realizar una operación a un precio fijo.
- b. Ordenes de viva voz, que son aquellas en las que el agente de bolsa u operador de piso lleva una orden de compra o venta de su cliente para que la realice a mercado.
- c. Operaciones cruzadas, esta operación se realiza cuando un mismo agente lleva una operación de compra y otra de venta.
- d. Operaciones de registro, que ocurre cuando una nueva emisora es colocada en la Bolsa Mexicana de Valores.
- e. Operaciones de cama, esta es una operación en firme con operación de compra o venta, con un margen de fluctuación.

1.2.5.1.1. Instituciones de Apoyo.

Las instituciones de las cuales recibe apoyo la bolsa, pero más que la bolsa, el mercado de valores son:

- El Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL);
- El Instituto Mexicano del Mercado de Capitales (IMMECA);
- La Asociación Mexicana de Casas de Bolsa (AMCB); y
- Clasificadora de Valores S. A. de C. V. (Clasificadora).

El INDEVAL fué creado por decreto del 28 de abril de 1978 y tiene por objeto prestar servicios relacionados con la guarda, administración compensación, liquidación y transferencia de valores.

El IMMECA vino a dar respuesta a las necesidades de difusión de la cultura bursátil. A través de convenios con universidades e instituciones de educación superior proponen colaborar en la elaboración de planes y programas que incluyan conocimientos de este ramo.

El AMCB, creado en 1980 tiene como objetivo el fomentar el desarrollo del mercado de valores, objetivo que tienen los agentes de valores.

1.2.5.2. Agentes de Valores.

Los agentes de valores son los que están directamente relacionados con el público inversionista y con las emisoras de valores. En México existen dos tipos de agentes de valores:

- El Agente de Bolsa (persona física) y

La Casa de Bolsa (persona moral).

Agente de Bolsa es la persona física inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediario que pueden realizar las siguientes operaciones:

1. Actuar como intermediario en operaciones con valores;
2. Recibir fondos para realizar operaciones con valores;
3. Brindar asesoría en materia de valores.

Casas de Bolsa, son sociedades anónimas inscritas en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Las casas de bolsa además de realizar las operaciones que realizan los agentes de valores, realiza las siguientes operaciones:

4. Recibir créditos para su operación.
5. Otorgar préstamos para la adquisición de valores con garantía de éstos.
6. Realiza operaciones por cuenta propia.
7. Administrar y guardar valores, depositando éstos en el INDEVAL.
8. Operara a través de oficinas, sucursales o agencias de instituciones de crédito.
9. Invertir en sociedades que les presten servicios complementarios a su actividad.
10. Actuar como representantes de obligacionistas o tenedores de otros valores.
11. Actuar como Sociedad Operadora de Sociedad de la Inversión.

1.2.6.3. Sociedades de Inversión.

Son sociedades anónimas con capital mínimo totalmente pagado, orientado al análisis de opciones de inversión de fondos colectivos, que tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos con recursos provenientes de la captación de numerosos ahorradores interesados en formar y mantener su capital, invitiéndolo por cuenta y a beneficio de éstos.

Las Sociedades de Inversión, mediante la diversificación de sus carteras, permite disminuir los riesgos de la inversión bursátil. Estas carteras de valores representan sus activos y actúan de respaldo para la emisión de sus acciones.

Las Sociedades de Inversión se clasifican en:

1. Sociedades de Inversión Comunes.
2. Sociedades de Inversión de Renta Fija.
3. Sociedades de Inversión de Capitales (SINCAS).

Sociedades de Inversión Comunes. Operan con valores de renta fija y renta variable dentro de los límites aprobados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, establecidos por la Comisión Nacional de Valores. Deben mantener cuando menos una inversión del 50% en valores de renta variable.

Sociedades de Inversión de Renta Fija. Operan con valores de renta fija dentro de los límites aprobados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público establecidos por la Comisión Nacional de Valores. Estas Sociedades pueden ser para personas físicas o personas morales, las personas físicas pueden invertir hasta un máximo del 30% de su capital

en emisiones de papel comercial. En las de personas morales este máximo se eleva a un 50%.

Sociedades de Inversión de Capitales. Operan con valores que no cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores pero que ofrecen el atractivo de inversión en negocios nuevos, la principal ventaja del financiamiento del desarrollo que tienen es que son capital de riesgo, no capital de endeudamiento.

1.2.5.4. Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión.

Una sociedad de inversión requiere ser administrada por alguien y ese alguien es la Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión. Las Operadoras de Sociedades de Inversión pueden ser empresas que únicamente desarrollen esta actividad, pueden ser los bancos, o pueden ser las casas de bolsa, que son las instituciones que más lo han desarrollado.

CAPITULO 2

BOLSA MEXICANA DE VALORES Y CASAS DE BOLSA

2.1. Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

2.1.1. Antecedentes Históricos.

En nuestro país como trascendencia clara de la declaración de Independencia en 1821, en virtud de la anarquía y la intranquilidad social que reinaba, no fué sino hasta fines del siglo pasado cuando en México se empezó a transformar la economía por medio del establecimiento de empresas mercantiles y de tipo bancaria, cambiando así sus características de agrícola y minero a una economía de tipo industrial, comercial y financiero.

Aunque para 1884, ya se había creado un sistema bancario, éstos no tenían más funciones que otorgar créditos pero dada la situación en la política financiera decretada por el gobierno no había una decidida participación de inversionistas por lo cual no era el momento propicio para el desenvolvimiento del mercado de valores, en ese entonces (1880) un grupo de "corredores" comenzó a dedicarse la compra-venta de valores que se reunían en las calles de Plateros, fue tanto el auge que esto tuvo que el día 2 de septiembre de 1895 se funda la Bolsa Mexicana de Valores, S.A., luego entonces la bolsa de la calle de Plateros fue perdiendo interés, siendo a tanto que se redujeron las operaciones que en abril de 1896 ya no se registró una sola

operación de ninguna índole y poco después clausurada.

Pero a esto no le siguió ninguna relación con el mercado de valores y éste decayera sino por el contrario se recuperó de tal manera que el negocio de corretaje llegó a alcanzar tal magnitud e importancia que no interesando los riesgos mejoraron las condiciones de liquidez, rentabilidad, oferta, demanda, etc.

No fué sino hasta el 4 de enero de 1907 cuando se creó otro organismo con el nombre de Bolsa Privada de México, S.L.C., que fue liquidada el 17 de octubre de 1933 y se había establecido en un local situado en oficinas de la Cía. de Seguros la Mexicana y por fin tras de ello se paso a la vigente bolsa de valores, S.A., cambiando su razón social a la Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V.

El evento más importante que se ha realizado en el mercado de valores y en especial en el desarrollo de la bolsa ha sido el proceso legislativo que se le ha dado en la creación de la Comisión Nacional de Valores y la Ley de Mercado de Valores.

También consecuencia de la Ley, se logró que se funcionaran dos bolsas ya creadas tales como la de Guadalajara y la de Monterrey, con la de México cambiando su razón social por la actual Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

2.1.2 Definición.

Actualmente es una institución privada, sus accionistas son exclusivamente los agentes de valores, y es la única autorizada para operar a nivel nacional.

Esta institución esta encargada de facilitar las transacciones con valores y procurar el sano desarrollo del Mercado de Valores.

2.1.3. Características.

La Bosa Mexicana de Valores S.A. de C.V., constituye una forma de financiamiento para las empresas y un medio de inversión para las personas físicas ahorradoras que así mismo se ponen en contacto, que a donde la bolsa va a intervenir para que el precio real de los valores cotizados no vaya a sufrir modificaciones a las que realmente tiene en el mercado.

2.1.3.1. Agentes de Valores.

La Ley Mexicana de Valores define un agente de valores como a aquella persona que está inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Las facultades de los agentes de valores son:

1. Actuar como intermediario en operaciones con valores.
2. Recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se les encomienden.
3. Prestar asesoría en materia de valores.

Ningun agente de valores podrá poseer más de una acción de la bolsa de valores.

Los agentes de valores personas morales, que son la gran mayoría, reciben el nombre de casas de bolsa. Los agentes de

valores personas físicas se denominan agentes de bolsa.

2.1.3.1.1. Agentes de Bolsa.

El Agente de Bolsa es la persona física inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios que realiza las operaciones mencionadas para los agentes de valores.

2.1.3.1.2. Casas de Bolsa.

Las Casas de Bolsa son sociedades anónimas (personas morales) inscritas en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Las casas de bolsa además de las operaciones que realizan los agentes de valores realiza otras actividades extras, las cuales se mencionaran con más detalle en partes posteriores a esta sección.

2.1.4. Actividades.

De acuerdo a la Ley del Mercado de Valores, el objetivo principal de la bolsa de valores consiste en facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado respectivo a través de las actividades siguientes:

- I. Establecer locales, instalaciones y mecanismos, que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de valores.
- II. Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores inscritos en bolsa y

las operaciones que en ella se realizan.

- III. Hacer publicaciones sobre lo señalado en el punto anterior.
- IV. Velar por el estricto apego de las actividades de sus socios a las disposiciones que les sean aplicables.
- V. Certificar las cotizaciones de bolsa.
- VI. Realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias de las anteriores que autorice la SHCP siguiendo los lineamientos marcados por la CNV.

2.1.5. Estructura Orgánica.

El cuadro organizacional de la Bolsa Mexicana de Valores está encabezada por su Director General, designado por el Consejo de Administración, el cual se responsabiliza del cumplimiento de las políticas operativas; administrativas y de desarrollo.

La complejidad y especialización propias de las funciones que cumple la Bolsa son cubiertas por cuatro Direcciones Adjuntas, que secundan a la Dirección General y encabezan las respectivas Direcciones de Areas, Subdirecciones, Gerencias y Subgerencias, que constituyen la estructura jerárquica. Las Direcciones Adjuntas y de Areas son las siguientes:

2.1.5.1. Dirección Adjunta de Servicios Institucionales.

Le corresponde mantener en forma eficiente y oportuna las operaciones que se desarrollen en el Mercado de Valores y

garantizar un adecuado desempeño de los sistemas computacionales y de comunicación que fortalezcan el sano desarrollo de la actividad bursátil. A esta Dirección Adjunta se integran:

Dirección de Informática.

Dirección de Operaciones.

2.1.5.2. Dirección Adjunta de Normatividad Institucional.

Tiene a su cargo analizar e instrumentar mecanismos y normas de autorregularización; realiza el alto y actualización de los archivos electrónicos de emisores y de valores, y promueve la difusión de información financiera, bursátil y corporativa de las emisoras, en igualdad de condiciones para los participantes del mercado; teniendo como objetivo primordial el logro de un Mercado de Valores seguro, confiable, transparente y de amplia participación. A esta Dirección Adjunta se integran:

Dirección de Emisoras y Vigilancia del Mercado.

Dirección de Administración y Finanzas.

Dirección Jurídica.

2.1.5.3. Dirección Adjunta de Promoción.

Tiene como objetivo central reasegurar la buena imagen del sector bursátil y en particular de la Bolsa Mexicana de Valores, valiéndose de la divulgación del quehacer bursátil a través de los medios de comunicación masiva. También le corresponde promover internacionalmente la actividad bursátil

mexicana y contribuir a los esfuerzos de globalización además de preservar la estructura física y funcionalidad del Centro Bursátil y su actualización tecnológica. A esta Dirección Adjunta se integran:

- Dirección de Comunicaciones y Relaciones Públicas.
- Dirección del Centro Bursátil.
- Dirección Internacional.

2.1.5.4. Dirección Adjunta de Planeación.

Se responsabiliza del cálculo y validación de las estadísticas generales en el Mercado de Valores; así como de realizar investigaciones y análisis económicos, financieros y bursátiles que proporcionen bases para la planeación integral del proceso de modernización e internacionalización del Mercado de Valores Mexicano y fortalezcan la difusión de la cultura bursátil. A esta Dirección Adjunta se integran:

- Dirección del Instituto Mexicano de Capitales.
- Dirección de Planeación.

2.1.6. Indices de Precios y Cotizaciones.

El Mercado de Valores genera una gran cantidad de información que puede ser utilizada por la comunidad bursátil como por funcionarios gubernamentales. Dicho mercado puede considerarse como un indicador que tiende a reflejar las expectativas de la economía en forma anticipada a través de los rendimientos esperados, de ahí que el desempeño del Mercado de Valores es indispensable.

La idea de los índices de la Bolsa Mexicana de Valores consiste en tener una estimación estadística o estimador que refleje adecuadamente el comportamiento de la actividad bursátil. Los índices de la Bolsa de Valores pretenden, mediante el análisis de una muestra, reflejar el comportamiento promedio del Mercado Accionario.

Los índices de las diferentes Bolsas de Valores se calculan utilizando metodologías diferentes, la elaboración de índices tiene que resolver los siguientes puntos comunes:

A) Elección de la Muestra:

El fundamento teórico que soporta la hipótesis que establece que el comportamiento del Mercado de Valores se puede medir a través de una muestra correctamente seleccionada.

B) Determinación del Promedio.

Consiste en combinar las acciones de la muestra mediante la elaboración de promedios. Existen dos grandes grupos para promediar: promedios aritméticos y promedios geométricos.

C) Ponderación.

Los precios de las acciones incluidas en la muestra deben combinarse a fin de formar el índice de precios, con esto se determina la importancia relativa de cada una de estas acciones.

Actualmente todas las Bolsas de Valores en el mundo tienen un indicador que expresa el comportamiento promedio de los precios en sus respectivos mercados accionarios.

El propósito en todos los sistemas de cálculo es que el índice represente la dinámica operativa del mercado. Los

procedimientos de cálculo tienen las siguientes categorías:

- | | |
|--------------------------------------|--|
| 1) Promedio de precios acumulado | Indices de precios ponderados. |
| 2) Fórmula de Paasche | Indices ponderados por valor de capitalización |
| 3) Método encadenado de Laspeyres | Indices no ponderados |
| 4) Derivación de Paasche y Laspeyres | Indices ponderado por rendimiento |

2.1.6.1. Índice Anterior de la Bolsa Mexicana de Valores.

Este índice se dejó de publicar en enero de 1987 y su fórmula era la siguiente:

$$I_t = I_{t-1} \frac{\sum_i F_{it} P_{it}}{\sum_i F_{it-1} P_{it-1}}$$

Donde:

I_t = Valor del índice el día t

I_{t-1} = Valor del índice el día t-1

F_{it} = Factor constante de la emisión i, el día t

P_{it} = Precio de cierre de la emisión i, el día t

F_{it-1} = Factor constante de la emisión i, el día t-1

P_{it-1} = Precio de cierre de la emisión i, el día t-1

El Factor Consatante:

$$F_{io} = \frac{100}{\text{Precio de cierre en el momento de la implantación del índice.}}$$

El Factor de ajuste se calcula de acuerdo a las variaciones producidas en el precio de las acciones como resultado del ejercicio de los derechos otorgados por las empresas que componen el índice, ellos son:

- A. - Dividendos en Efectivo
- B. - Dividendos en Acciones
- C. - Splits

2.1.6.2. Índice Actual de la Bolsa Mexicana de Valores.

Ante el registro en la Bolsa de nuevas emisoras desde 1987 a la fecha, además del incremento en volúmenes, número de operaciones e importes operados, se consideró conveniente la utilización de un nuevo índice, más acorde.

Existen dos factores que afectan de manera determinante los índices de precios; que son: el precio y su valor de ponderación.

Estos factores se miden dependiendo del momento en que se tome la base. Este es, el día final o inicial. El Factor de ajuste puede darse en cualquiera de los siguientes casos:

- A. - Dividendos en Efectivo
- B. - Dividendos en Acciones
- C. - Suscripción de Acciones
- D. - Split

E.- Aumento de capital de conversión de obligaciones en acciones

F.- Reducción de capital por escisión o por reestructuración

La fórmula es la siguiente:

$$I_t = I_{t-1} \frac{\sum_{i=1}^n P_{it} * Q_{it-1}}{\sum_{i=1}^n P_{it-1} * Q_{it-1} * F_{it}}$$

Donde:

I_t = Valor del índice para el día t.
 las mismas definiciones se aplican a las demás variables, con la diferencia que son para el día anterior, esto es el día t-1

P_{it} = Precio de cierre de la i-ésima emisión, en el día t

Q_{it} = Número de acciones inscritas de la i-ésima emisión, en día t

F_{it} = Factor de ajuste por ejercicios de derechos en la emisora i el día t

2.1.6.3. Índices Sectoriales.

Los índices sectoriales surgen de analizar el comportamiento de la Bolsa Mexicana de Valores agrupando las acciones que cotizan en la misma en los diferentes sectores que operan en la economía.

Estos índices expresan el rendimiento del mercado acorde a las variaciones de los precios en un modelo representativo de las acciones cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores,

clasificadas atendiendo al sector al cual pertenecen cada una de las empresas seleccionadas en la muestra. Nos permiten además analizar el mercado accionario por estratos.

La base de cálculo de los índices sectoriales era Diciembre de 1980=100 a diferencia del IPC (Índice de Precios y Cotizaciones) cuya base de cálculo era 30 de Octubre 1978=781.82.

Durante 1991, la Bolsa Mexicana de Valores llevó a cabo diferentes estudios así como encuestas entre casas de bolsa, que apoyaron la determinación de la eliminación de tres dígitos al IPC como a los índices Sectoriales obtenidos de la unificación de bases. Tal medida fue puesta en vigor y ampliamente difundida durante el mes de mayo de 1991.

La expresión matemática de los índices Sectoriales es la siguiente:

$$I_t = I_{t-1} * \frac{P_{it} * Q_{it}}{P_{it-1} * Q_{it-1} * F_{it}}$$

Donde:

- I_t = Índice en el momento t
- P_{it} = Precio de cierre de la emisión i en el día t
- Q_{it} = Acciones inscritas de la emisión i en el día t
- F_{it} = Factor de ajuste por derechos

2.1.6.4. Índice de Bursatilidad.

El índice de Bursatilidad es un parámetro que indica el grado de operatividad que registra una acción en comparación con otros en el Mercado y permite establecer una

clasificación de las mismas en función del comportamiento de sus principales VARIABLES OPERATIVAS, es decir en función de:

- a- El Número de Operaciones
- b- El volúmen de Acciones Negociadas
- c- El Importe Operado
- d- El Valor de Capitalización
- e- El Número de Lotes de Acciones Negociadas en el Volúmen
- f- Los días de Operación

En seguida se describe cada una de las variables operativas:

a) Número de Operaciones: Son las transacciones realizadas sobre una acción en un período determinado, no incluyen las transacciones que operen menos del volúmen que establecen los Lotes (más adelante se definirá la palabra lote).

b) Volúmen de Acciones Negociadas: Es el número de acciones negociadas sin contemplar ofertas públicas, ni operaciones de registro, en paquete o en picos, se considera como paquete toda operación que exeda el 2% de valores inscritos en bolsa por una acción y pico es aquella operación cuyo volúmen es menor al lote establecido para cierta acción de acuerdo a su precio.

c) Importe Operado: Es el monto en pesos de las transacciones que se realizan en el mercado. Visto unitariamente con una emisora, aparece como una variable

dependiente del volumen (importe=precio*volumen).

d) Valor de Capitalización: Es el producto que resulta de multiplicar el precio de mercado de una acción por el número de valores de esa serie inscrita en bolsa. Este monto es utilizado para medir su tamaño con respecto al total de empresas que tienen acciones en la Bolsa Mexicana de Valores, esta variable es combinada con el Importe operado para determinar su grado de rotación.

e) Lotes de Acciones: Los lotes son un concepto utilizado en el Salón de Remates para determinar el volumen mínimo en que las acciones de una emisora se pueden negociar, siendo influido directamente por el precio de mercado de las mismas.

f) Días de Operación: Periodo (en días) durante el que se desea elevar la bursatilidad (Normalmente los días hábiles bursátiles comprendidos en un periodo de 6 meses).

2.2. Casas de Bolsa.

2.2.1. Definición.

Una Casa de Bolsa es el agente de valores, persona moral, autorizada para actuar como intermediario del Mercado de Valores.

Una Casa de Bolsa esta constituida como sociedad anónima y podrá adoptar el régimen de capital variable. Al cumplir

con los requisitos de la Ley, será autorizada e inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, quedando bajo la regulación y la vigilancia de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. Al cubrir los requisitos previstos en el Reglamento Interior de la Bolsa, deberá ser aceptada como socio del Consejo de Administración de esta última y podrá actuar como intermediario en el mercado bursátil.

2.2.2. Estructura Orgánica.

Las Casas de Bolsa como instituciones estructuradas han ayudado a constituir un mercado de valores eficiente. Actualmente las Casas de Bolsa han elevado su eficiencia y superan en gran medida lo realizado previamente por los Agentes de Valores (Personas Físicas).

Para cumplir adecuadamente con sus objetivos, las Casas de Bolsa han creado diversas estructuras administrativas que les permiten atender la demanda de servicios de acuerdo a características particulares. Dadas las diferencias estructurales entre las distintas Casas de Bolsa, solo se analizarán las áreas fundamentales:

2.2.2.1. Dirección General

Es la responsable del funcionamiento global de la Casa de Bolsa. Entre sus actividades debe conocer de la evaluación administrativa de la empresa, de análisis bursátil y tener la

capacidad suficiente como para anticipar su posible comportamiento, de la evolución que mantienen las carteras que administra la Casa de Bolsa, y debe realizar una extraordinaria actividad de relaciones públicas de donde atrae nuevos negocios de la empresa.

2.2.2.2. Dirección de Administración.

Es el área responsable del trabajo más pesado de una Casa de Bolsa, pero que permite el manejo adecuado de las cuentas de los clientes, de contabilidad, de la nómina, de la mensajería y de las liquidaciones a la Bolsa entre otras, todo esto es constante presión pues la respuesta de estas actividades debe ser en tiempo real.

2.2.2.3. Dirección de Promoción.

Esta formada por los Agentes Apoderados para Realizar Operaciones con el Público y sus asistentes para asesorar directamente a los ahorradores acerca de las mejores alternativas de inversión o los momentos de compra y venta, todo esto de acuerdo a las características de las carteras de los ahorradores. Esta área no tiene la capacidad de realizar el análisis de los valores, razón por la cual se alimenta de las sugerencias que le haga la Dirección de Análisis. Tampoco puede realizar físicamente las transacciones, por lo tanto tiene que enviar las órdenes de sus clientes a la Dirección de Operación.

2.2.2.4. Dirección de Análisis.

Es el alma de los productos bursátiles pues indica a los promotores las sugerencias que éstos deben hacer a sus clientes. Además en algunos casos elaboran magníficas publicaciones. Dentro de estas sobresalen las de Casas de Bolsa Acciones y Valores, Casa de Bolsa Probrusa y Abaco. Para hacer las indicaciones a los promotores el departamento lleva a cabo dos tipos de análisis:

- A. El análisis fundamental que a través de la asociación de variables macroeconómicas, estratégicas, financieras, administrativas, mercadológicas, etc. indica cuales valores valen la pena, señala el qué.
- B. El análisis técnico, que a través del comportamiento de precios, estadísticas preferentemente gráficas y formaciones gráficas, indica el cuándo comprar y cuándo vender.

2.2.2.5. Dirección de Finanzas Corporativas, Banca de Inversión o Ingeniería Financiera.

Depende de la terminología de moda, que se dedica a asesorar a las empresas acerca de las mejores fuentes de financiamiento y de los plazos que éstas requieren. Originalmente trabajan específicamente instrumentos del mercado de capitales, colocación de acciones u obligaciones, pero es más frecuente que una empresa requiera financiamiento del mercado de dinero y es actualmente su mayor producto. Si se habla de ofrecer servicios de asesoría del más alto nivel,

estas direcciones están formadas por los mejores especialistas financieros de México.

2.2.2.6. Dirección de Operaciones.

Es la dirección en la que laboran los operadores de piso, las personas que acuden al piso, al salón de remates de la Bolsa a realizar físicamente las transacciones que ordenan los inversionistas, son los únicos autorizados para ello. Las operaciones que realizan los Operadores de Piso se clasifican de acuerdo al tipo de orden o a su forma de liquidación.

De acuerdo al tipo de orden se clasifican en:

1. Orden limitado, aquella en la que el cliente fija el precio máximo de compra o mínimo de venta de un valor.
2. Orden en Mercado, aquella en la que el cliente deja a criterio del agente operador el precio de compra o venta de sus valores.
3. Orden Condicional, cuando el cliente de la Casa de Bolsa da instrucciones de que se realice una operación sólo que se produzca una determinada situación.

Las operaciones a crédito pueden ser de las siguientes formas:

- 1) A plazo o margen son operaciones mediante las cuales el inversionista compra valores a precio del día con crédito e interés hasta la fecha preestablecida.
- 2) A futuro es una operación similar a la anterior, que también debe utilizarse sólo cuando se tengan fuertes

expectativas de un mercado alcista.

- 3) Ventas en corto, son las operaciones más recientes autorizadas para realizarse en México. Es una operación para utilizarse en mercados a la baja, consiste en vender sin tener los valores, recibir un precio de venta alto para que en el momento que se tenga que entregar, se compre a un precio inferior.

2.2.3. Actividades.

Las Casas de Bolsa pueden realizar las siguientes actividades:

1. Actuar como intermediario en el Mercado de Valores, sujetandose a las disposiciones de carácter general que dice la Comisión Nacional de Valores.
2. Recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se les encomienden.
3. Prestar asesoría en materia de valores.
4. Con sujeción a las disposiciones de carácter general que dicte el Banco de México:
 - a) Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos oficiales de apoyo al mercado de valores.
 - b) Conceder préstamos o créditos para la admisión de valores con garantía de éstos.
 - c) Celebrar reportos sobre valores.
5. De conformidad con las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores:
 - a) Realizar operaciones por cuenta propia que

faciliten la colocación de valores.

- b) Proporcionar servicios de guarda y administración de valores depositando los títulos en una institución para el depósito de valores, o en su caso depositándolos en las instituciones que señale la CNV cuando se trate de títulos que, por su naturaleza, no puedan ser depositados en las instituciones primeramente señaladas.
 - c) Realizar operaciones con cargo a su capital pagado y reservas de capital.
 - d) Efectuar operaciones con valores por medio de sus accionistas, administradores, funcionarios y apoderados para celebrar operaciones con el público.
 - e) Llevar a cabo actividades que les son propias a través de oficinas, sucursales o agencias de instituciones de crédito.
 - f) Invertir en acciones de otras sociedades que les presten servicios o cuyo objeto sea auxiliar o complementario de las actividades que realicen estas Casas de Bolsa.
6. Actuar como representantes comunes de obligacionistas y tenedores de otros valores.
 7. Administrar las reservas para fondos de pensiones o jubilaciones del personal.
 8. Las análogas o complementarias de las anteriores, que les sean autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo a la Comisión Nacional de

Valores:

- a) Prestación de servicios con sociedades operadoras de Sociedades de Inversión.
- b) Auxiliar a los bancos en sus operaciones pasivas.
- c) Compra-venta al contado y de depósito en custodia con metales amonedados.
- d) Asesoría a inversionistas para la integración de carteras de inversión y en la toma de decisiones relacionadas.

2.2.4. Obligaciones.

1. Responsabilizarse de la autenticidad e integridad de los valores que negocien, garantizando al inversionista que han sido adquiridos por buena causa.
2. La posibilidad de liquidar parcial o totalmente la inversión sin gastos ni costos extras para el inversionista.
3. Facilitar en todo momento información sobre el monto de la inversión, mediante la valuación de las acciones de la sociedad de inversión que se publica en los periódicos.
4. Extender una copia del contrato en que se establecen los términos de la relación entre el inversionista y el agente de valores para efectuar cualquier aclaración.

CAPITULO 3

MERCADO DE VALORES

3. Mercado de Valores.

3.1. Definición.

El Mercado de Valores está integrado por un conjunto de instituciones, empresas e inversionistas que participan en las operaciones de compra-venta de valores bursátiles. Se divide en Mercado de Renta Variable y Mercado de Renta Fija.

Al hablar del Mercado de Valores lo debemos de hacer en un sentido más riguroso, ya que el mercado en una definición más generalizada podríamos conceptuarlo como: "un mecanismo que por cualquier medio pone en contacto a la oferta y la demanda de satisfactores".

El Mercado de valores se divide en tres grandes mercados: el Mercado de Capitales, el Mercado de Dinero y el Mercado de Metales, pero estos mercados tienen una interrelación con otros dos submercados que son el Mercado Primario y el Mercado Secundario.

3.2. Organismos Reguladores.

3.2.1. Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Es el órgano competente para adoptar todas las medidas y comprenden tanto la creación como el funcionamiento de las sociedades nacionales de crédito y de otras entidades

financieras no bancarias. Sus funciones y facultades con respecto al mercado de valores se encuentran estipuladas en la Ley del Mercado de Valores, destacandose entre estas:

- a) Establecer las características a las que deberá sujetarse la operación con valores.
- b) Expide disposiciones para proteger los intereses de los inversionistas.
- c) Aprueba los aranceles que cobran las Casas de Bolsa por los servicios que ofrecen a sus clientes.
- d) Aprueba y cancela concesiones a la Bolsa y Casas de Bolsa.
- e) Otorga concesiones para la organización y funcionamiento de las sociedades de inversión.

3.2.2. Comisión Nacional de Valores.

Es el organismo encargado de registrar el mercado de valores y vigilar la debida observación de dichos ordenamientos. Entre sus funciones más importantes destacan:

- a) Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las Casas de Bolsa y Bolsa de Valores.
- b) Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- c) Dicta medidas a las Casas de Bolsa y Bolsa de Valores para que ajusten sus operaciones a la legalidad.
- d) Supone cotizaciones de valores para prácticas del mercado.
- e) Formula la estadística nacional de valores.

- f) Hace publicaciones relativas del Mercado de Valores.
- g) Funciona como conciliadora de conflictos entre las Casas de Bolsa y sus clientes.

3.2.3. El Banco de México.

De acuerdo con la Ley de Mercado de Valores y su propia ley orgánica, el Banco de México en su carácter de banca Central posee las siguientes funciones y atribuciones de acuerdo al mercado de valores:

- a) Es el agente exclusivo del Gobierno Federal para colocar y redimir, comprar y vender CETES, obligaciones y bonos del gobierno, títulos o valores necesarios a su objeto y efectuar "reportos" con los mismos.
- b) Decide las normas que han de regir las operaciones de compra y venta de oro y plata.

3.3. Tipos de Operaciones.

Los tipos de operaciones más comunes que se efectúan en el mercado de valores son:

3.3.1. Operación Compra-Venta.

Para realizar las operaciones de compra-venta de valores bursátiles se requiere que estén inscritos en el registro Nacional de Valores e Intermediarios, Sección Valores, que estén registrados en la Bolsa Mexicana de

Valores S.A. y que estas operaciones se realicen con la intermediación de los Agentes de Valores. Clases de operaciones:

- a) Operaciones en firme.
- b) Operaciones a viva voz.
- c) Operaciones de cruce.
- d) Operaciones de cama.
- e) Operaciones de picos.
- f) Cruce de ofertas públicas.

3.3.2. Operación a Plazo.

La compra-venta de valores en Bolsa será a un cierto plazo cuando se pacte que su liquidación será diferente a una fecha posterior a la que correspondería si la operación se hubiese realizado al contado.

Los derechos que se deriven de los títulos materia de la operación a plazo corresponderán al comprador a partir del día en que se pacte la operación. Las Casas de Bolsa podrán efectuar las operaciones a plazo por cuenta propia o de sus clientes.

3.3.3. Operación a futuro.

Operación que se concerta en un mercado de Valores o de materias primas o divisas, por medio de la cual se pacta por anticipado las condiciones de precio y plazo para entrega de los bienes.

3.3.4. El Reporto.

Es cuando el reportador adquiere por una suma de dinero la propiedad de títulos de crédito y se obliga a transferir al reportado la propiedad de otros tantos títulos de la misma especie en el plazo convenido y contra reembolso del mismo precio, más un premio.

Es una operación eminentemente bursátil; aunque también es realizada fuera de la Bolsa.

3.4. Mercado Primario y Secundario.

3.4.1. Mercado Primario.

Es aquél en donde se colocan por primera vez las nuevas emisiones de valores, esto es cuando la emisora hace de sus valores la primera oferta pública de colocación lo que implica la canalización de recursos provenientes de ahorradores hacia las empresas emisoras que requieren de los mismos para financiar sus objetivos operacionales.

El mercado primario se caracteriza por proporcionar un flujo de recursos del inversionista hacia el emisor; es decir; en el momento en el que se efectúa la colocación primaria los recursos del inversionista pasan íntegramente a financiar al emisor. Este mercado está integrado por:

- Empresas emisoras y Gobierno.
- Compradoras iniciales de valores emitidos.

3.4.2. Mercado Secundario.

Se considera como el acto del libre intercambio de valores entre oferentes y demandantes de los mismos, un vez que dichos valores ya hubieran sido colocados por primera vez.

Este mercado se caracteriza como un mercado que no proporciona flujo de ingreso o efectivo al emisor, ya que unicamente proporciona liquidez a los tenedores de valores adquiridos en el mercado; es decir, en el mercado secundario no se aportan recursos financieros nuevos a las empresas, solo constituyen un cambio de posesión de los valores que se encuentran en poder del público inversionista, por lo que dichos valores tienen una continua rotación en este mercado el cual esta integrado por:

- Compradores iniciales.
- Inversionistas.

3.5. Clasificación.

Tomando como criterio los plazos de vencimiento, los títulos de valores primarios y secundarios se clasifican en títulos de Mercado de Dinero y Mercado de Capitales.

3.5.1. Mercado de Capitales.

Es el punto de concurrencia de fondos provenientes de las personas y Gobierno, con los demandantes de dichos fondos que normalmente lo solicitan para destinarlo a la formación

de capital fijo.

El mercado de capitales se caracteriza porque la oferta y la demanda de los instrumentos de financiamiento, es a mediano y largo plazo.

Las operaciones del mercado de capitales dentro de la Bolsa se clasifican desde dos puntos de vista:

- a) Liquidación.
- b) Concentración.

Desde el punto de vista de liquidación las operaciones pueden ser:

1) Contado: Son operaciones que se liquidan a las 24 o 48 hrs. según sean petrobonos o acciones a la fecha de operación.

2) Plazo: Estas operaciones son concentradas en la fecha de operación pero su liquidación es transferida a la fecha que acuerdan las partes contratantes. El plazo será mayor a 3 días y menor a 360.

3) Futuro: Estas operaciones son concentradas en la fecha de operación y su liquidación se transfiere al vencimiento que la propia Bolsa fija regularmente.

Desde el punto de vista de concentración las operaciones pueden ser:

1) Viva voz: son posturas que los operadores anuncian en voz alta y en forma clara en el salón de remates, mencionando si son de compra o de venta, así como emisión, cantidad y precio, para cerrar la operación el agente interesado deberá hacerlo a través de la voz "cerrada".

2) Firme: Son posturas de compra o de venta que los operadores registran en el corro respectivo, mediante el

llamado o depósito de las ordenes de operación en firme, con el objeto de hacer pública de disposición de operar una cantidad de valores determinada, a un precio establecido, misma que queda "firme", hasta que ésta sea "cerrada" o retirada del corro, esta operación tiene preferencia sobre cualquier otra operación o postura posterior propuesta al mismo precio o mejor.

3) Operaciones cruzadas o de registro: Cuando en una sola Casa de Bolsa coinciden comprador vendedor en emisión, cantidad y precio, ésta está obligada a realizar el cruce en el salón de remates con el objeto de permitir que otros operadores tengan oportunidad de participar en la operación dando o tomando. Si el cruce se efectúa por una colocación de valores en el mercado primario o secundario en oferta será necesario mencionarlo así durante el cruce para evitar que otros agentes intervengan.

4) Operación de cama u opcional: Es una operación en firme con opción de compra o venta, dentro de un margen de fluctuación del precio, es decir, sin alterar de forma importante los precios.

En el mercado de capitales están los instrumentos, títulos financieros o valores de mediano y largo plazo (vencimiento generalmente mayores a un año).

Una característica adicional del mercado es una bursatilidad variable.

3.5.2. Mercado de Dinero.

Es la actividad crediticia a corto plazo, donde los

concurrentes depositan fondos por un corto período, en espera de ser realizadas y en donde se demandan fondos para el mantenimiento equilibrado de los flujos de recursos, tanto de empresas como del Gobierno Federal.

El mercado de Dinero esta considerado como el hecho de emitir o negociar instrumentos o títulos de crédito que son emitidos en su origen a corto plazo. En general se concidera como de mayoreo de valores con las siguientes características:

Bajo Riesgo Alta Liquidez Corto Plazo

Las operaciones del mercado de dinero dentro de la Bolsa al igual que el Mercado de Capitales tiene dos tipos de operaciones desde el punto de vista:

- a) Liquidez.
- b) Concentración.

Desde el punto de vista de liquidación las operaciones pueden ser:

1) Contado o compra-venta: Son operaciones cuya liquidación se lleva a cabo a las 24 hrs. o el mismo día de la operación, y usualmente van a vencimiento.

2) Reporto: También con las modalidades de 24 hrs. y mismo día para su liquidación. Es una operación mediante la cual una persona, llamada reportador, adquiere títulos en propiedad a cambio de una contraprestación de dinero y se compromete a devolver los títulos al reportado, en el plazo convenido, a cambio de la misma contraprestación más un premio.

Desde el punto de vista de su concertación las operaciones pueden ser:

- 1) Viva voz.
- 2) Firme.
- 3) Cruce o registro.
- 4) Cama u opcional.

Estas operaciones coinciden con las del mercado de capitales y son operadas de la misma forma.

5) Subasta: En mercado secundario, es una operación mediante la cual se transfieren volúmenes muy grandes de valores o recursos buscando el precio óptimo, estas operaciones tienen tres modalidades:

- 1) Exclusiva.
- 2) Tasas múltiples.
- 3) Tasa única.

En el mercado de Dinero estan los instrumentos, títulos financieros o valores de corto plazo (plazo de vencimiento generalmente menor a un año).

Una característica adicional del mercado es su Alta bursatilidad (fácilmente mercadeable, tanto en el mercado primario, como en el mercado secundario).

Un tercer grupo de instrumentos de inversión lo forman los metales amonedados. Este grupo integra el llamado mercado de metales.

3.5.2.1. Tasas de Interés en el Mercado de Dinero

El mercado de dinero es un auténtico mercado de tasas de razón, por lo cual las tasas básicas de interés son:

3.5.2.1.1. Tasas Reales.

Tasa real es la diferencia entre la tasa de interés y la tasa de inflación, si el interés es superior a la inflación, se considera tasa real positiva, por el contrario, si la inflación es mayor al interés, la tasa es negativa.

$$\text{Tasa Real} = 1 + \frac{\text{interés}}{1} + \text{inflación} - 1 * 100$$

3.5.2.1.2. Tasas Equivalentes.

En los mercados financieros existe una gran cantidad de tasas correspondientes a los plazos diferentes, mediante el proceso de conversión a tasas equivalentes se pretende encontrar la misma tasa para dos o más plazos.

3.5.2.1.3. Tasas Líderes.

Se denomina tasa líder a aquellas que influyen decisivamente en el comportamiento de otro tipo de tasas, repercuten en el resto de mercado de tasas.

Las tasas consideradas como líderes en los principales mercados financieros son los siguientes:

PAIS	TASA
EE. UU	Tasa de descuento.
	Tasa de fondos federales.
Japón	Tasa de descuento.
Alemania	Tasa de descuento.
México	Cete.

3.5.2.1.4. Tasas De Mercado.

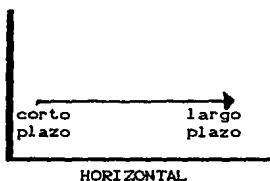
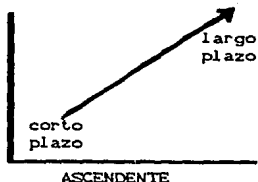
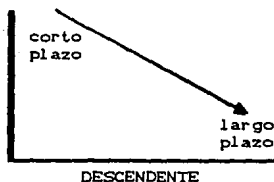
Se entiende por tasa de mercado, aquella que es fijada por la fuerza de la oferta y la demanda. Estas tasas fluctúan diariamente, cambios que influyen significativamente en las operaciones financieras, las principales tasas de mercado son:

PAIS	TASA
EE. UU	Libor.
	Prima.
Japón y Europa	Libor.
	Prima.
México	Cete.

3.5.2.2. Curva de Rendimiento de las tasas de interés.

La curva de rendimiento es la relación existente entre el plazo de vencimiento y la tasa de interés, existen varias modalidades de la curva de rendimiento de la tasa de interés.

La participación de ofertantes y demandantes en el mercado de dinero determina la estructura de las tasas en el tiempo a través de las cuatro modalidades siguientes:



3.5.2.2.1. Interpretación.

1) Estructura descendente de las tasas: Cuando las tasas observan esta forma indica que los demandantes de dinero se orientan a contratar tasas de corto plazo asumiendo que en el futuro bajarán éstas y consecuencia de esa demanda inclinada al corto plazo se incrementan las tasas a esos plazos.

2) Estructura ascendente de las tasas: Ocurre cuando la expectativa en materia de tasas es de alza, por la cual los demandantes de dinero contratan plazos largos incrementando así las tasas largas.

3) Estructura horizontal de las tasas: Ocurre esta forma cuando la confianza y el optimismo en materia económica es

unánime entre los participantes en el mercado de dinero.

4) Estructura abultada de las tasas: Se presenta esta modalidad en las tasas cuando los participantes en el mercado perciben ciertas incertidumbres en periodos muy definidos en el corto y largo plazo por la que contratan tasas de plazo medio.

El cambio de las tasas de interés en los diferentes plazos:

a) Cuando suben las tasas de interés en el corto plazo.

Las tasas de interés suben en el corto plazo principalmente cuando:

- La liquidez existente en el sistema financiero se contrae.

- La demanda de recursos por parte del sector público se acentúa.

Es decir, es una consecuencia normal de la oferta y demanda de dinero.

b) Cuando suben las tasas de interés en el largo plazo.

Las tasas de interés suben en el largo plazo cuando se presentan algunos de los escenarios siguientes:

- La tendencia de la inflación es alcista.

- El ritmo de crecimiento de la economía es elevado.

- Disminuye el ahorro interno.

- Existe fuga de capitales.

- Las finanzas públicas presentan elevados déficits de manera permanente.

- Suben de manera pronunciada las tasas de interés

internacionales.

- El deslizamiento del peso es creciente.

Los efectos del alza en los intereses se reflejan principalmente en:

- Una contratación de la actividad económica.
- Una presión inflacionaria.
- Una mayor incertidumbre cambiaria.

c) La baja en las tasas a corto plazo.

Las tasas de interés bajan en el corto plazo básicamente cuando hay un exceso de recursos financieros en el mercado.

d) La baja en las tasas de largo plazo.

Las tasas de interés bajan en el largo plazo cuando ocurren algunas de las situaciones siguientes:

- Declina la inflación.
- Se fortalece el ahorro interno.
- Se incrementa la inversión extranjera.
- Se incrementa la repartición de capitales.
- Se fortalece la confianza sobre la economía.
- Las finanzas públicas se encuentran sanas.
- Existe tranquilidad cambiaria.
- Las tasas de interés internacionales bajan.

Los efectos principales de baja en las tasas de interés repercuten en:

- Una baja en el costo del dinero.
- Un dinamismo de las inversiones productivas.

- Una reactivación de la economía.
- Menores presiones inflacionarias.

3.5.3. Mercado de Metales.

Se refiere a las operaciones con certificados de participación ordinaria y con metales amonedados.

Una característica adicional es una Bursatilidad variable.

3.5.4. Mercado de Renta Fija.

Se considera Mercado de Renta Fija al hecho de emitir y adquirir instrumentos cuyo rendimiento es conocido, así como el plazo en el que dicha utilidad sera obtenida.

Este mercado concede a sus poseedores el derecho a recibir un rendimiento periódico constante o flotante; de acuerdo a factores preestablecidos.

Actualmente se prefiere el término de Renta Predeterminada al de Renta Fija, ya que se puede agrupar a todos aquellos instrumentos en que se pueda predecir el rendimiento que aportan, aún cuando estos no esten registrados por una tasa fija.

En estos casos existen factores preestablecidos, que se basan en índices a los que se consideran indexados.

La indexación refleja la variación de un índice de precios al consumidor, desglosamientos del dólar, precio del petróleo; etc.; el precio de algún instrumento o de algún bien, de tal manera que se considere el precio o valor

actualizado de este a pesar de la inflación.

3.5.5. Mercado de Renta Variable.

Es aquél mercado en el cual se emiten y negocian instrumentos cuyo rendimiento o utilidad no es conocida con anticipación ni tampoco el plazo en el que el rendimiento puede ser obtenido.

La recompensa de los valores dentro de este mercado esta condicionada a las políticas y resultados financieros de la empresa que emite los valores; y a la oferta y la demanda de dichos valores dentro del mercado.

Por lo anterior los valores de Renta Variable son de mayor riesgo que los de Renta Fija; existiendo la posibilidad de un mayor rendimiento, como compensación.

3.6. Instrumentos.

Ahora mencionaremos todos los instrumentos del Mercado de Valores, analizaremos unos de ellos (dos de los instrumentos los desarrollaremos con mayor detalle en el siguiente capítulo).

Mencionaremos los instrumentos de acuerdo al mercado que pertenecen.

Los instrumentos del Mercado de Dinero en el Sistema Financiero Mexicano son los siguientes:

- Cuenta Maestra.
- Cedes.
- Mesas de Dinero.

Bonos de Prenda.
Certificados de la Tesorería de la Federación.
Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal.
Aceptaciones Bancarias.
Pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento.
Pagarés de la Tesorería de la Federación.
Bonos de la Tesorería de la Federación.
Papel Comercial.
Papel Comercial Quirografario.
Papel Comercial Avalado.
Papel Comercial Bursátil.
Papel Comercial Extrabursátil.
Pagaré Empresarial Bursátil.
Papel Comercial Indizado.

Los instrumentos con que cuenta en México el Mercado de Capitales son los siguientes:

Bonos Bancarios del Desarrollo Industrial.
Certificados de Participación Inmobiliaria.
Bonos Bancarios de Desarrollo.
Bonos de Indemnización Bancaria.
Bonos de Renovación Urbana.
Bonos Bancarios para la Vivienda.
Obligaciones.
Obligaciones Subordinadas.
Bonos Ajustables del Gobierno Federal.
Petrobonos.
Acciones de Sociedades de Inversión.
Acciones de Empresas Cotizadas de Bolsa y CAPS.

Los instrumentos de inversión en México dentro del

Mercado de Metales son los siguientes:

- Certificados de Plata (Cceplatas).
- Onza Troy de Oro y Plata.
- Cuentas Bancarias de Oro y Plata.
- Centenarios.

3.6.1. Definición de cada Instrumento.

Mercado de Dinero:

a) Cuenta Maestra: Es un instrumento de inversión de alto rendimiento y disponibilidad inmediata de fondos.

La cuenta maestra combina los servicios de una cuenta de cheques tradicional y de inversiones; además proporciona una serie de servicios adicionales como pago de servicios y tarjetas de crédito, transferencias de fondos entre cuentas o la asignación de línea de crédito.

La cuenta maestra esta sustentada en un fideicomiso de inversión. El fideicomiso tiene como objetivo preciso la inversión de los recursos aportados por los fideicomitentes.

b) Certificados de Depósito Bancario (CEDES): Son títulos de crédito nominativos emitidos por una Sociedad Nacional de Crédito en los cuales se consigna la obligación de éstas a devolver el importe al tenedor no antes del plazo consignado en el título, a cambio de esto el depositante recibe un interés mensual.

Su objetivo es canalizar el ahorro interno de los particulares, estando garantizados por los activos del propio banco. El plazo que se maneja puede ser muy variable.

dependiendo de las necesidades y objetivos de los ahorradores.

c) Mesa de Dinero: Su función es buscar la manera de hacer eficiente la aplicación de los recursos excedentes, haciendo uso de las mismas técnicas de una casa de bolsa, con acceso a los mismos instrumentos.

d) Bonos de Prenda: En febrero de 1990 se llevó a cabo la primera emisión de este instrumento, que resulta de importancia ya que por primera vez, se pone al alcance del sector agroindustrial, el financiamiento a través del mercado de valores.

e) Certificados de la Tesorería de la Federación: Son títulos de crédito al portador en los que se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar el valor nominal a la fecha de su vencimiento. Son emitidos por el Gobierno federal, por conducto de la S.H.C.P. y Banco de México.

Los miércoles de cada semana sale a la venta una emisión de CETES con plazo de 91 días, aunque en ocasiones se pueden colocar emisiones a diferentes plazos siendo un año el plazo máximo previsto por la ley.

f) Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal: Son títulos de crédito emitidos en el mercado de capitales a largo plazo, con plazo no menor de un año, con rendimiento a través de intereses devengados sobre su valor nominal, pagaderos cada 28 días. La tasa que produce es reversible cada 28 días.

Estos títulos tienen por objeto hacer llegar al Gobierno Federal recursos a largo plazo a fin de financiar proyectos de maduración prolongada. La garantía del Gobierno Federal hace que prácticamente carezcan de riesgo.

g) Aceptaciones Bancarias: Son letras de cambio nominativas emitidas por personas morales aceptadas por la Sociedad Nacional de Crédito. Las Aceptaciones Bancarias tienen como propósito establecer un instrumento para financiar las necesidades de recursos a corto plazo de la pequeña y mediana industria, para apoyar el capital de trabajo. Pueden colocarse en oferta pública o privada.

h) Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento: Son títulos bancarios emitidos por un banco en los cuales se consigna la obligación de éste de devolver al tenedor el importe del principio más los intereses en una fecha consignada. Con estos títulos se ayuda a cubrir la baja captación bancaria.

i) Pagaré de la Tesorería de la Federación: Son títulos de crédito emitidos por la Tesorería de la Federación, denominados en dólares americanos, pero liquidables en moneda nacional al tipo de cambio controlado de equilibrio que el Banco de México publique.

Su objetivo es financiar al Gobierno Federal, ofrecer al inversionista cobertura cambiaria, captando así un ahorro interno.

j) Bonos de la Tesorería de la Federación: Los TESOBONOS cuyas características son casi iguales a las del PAGAFE, con la única diferencia del tipo de cambio aplicable, que en este caso es el dólar libre calculado por la Bolsa Mexicana de Valores.

k) Papel Comercial: Es un instrumento de financiamiento e inversión representado por un pagaré a corto plazo, inscrito en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, en la sección de valores, y que se cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores. Es emitido y operado por sociedades mercantiles, no existe plazo mínimo y el máximo es de 360 días, pero por lo general los plazos oscilan entre 7 y 91 días. Este instrumento no genera intereses.

l) Papel Comercial Quirografario y Papel Comercial Avalado: Surgen en 1988 como una alternativa de financiamiento a corto plazo para apoyar el capital de trabajo en empresas medianas y pequeñas que no cotizan en bolsa.

Pueden ser emitidos y operados por sociedades mercantiles, su plazo varia entre 15 y 180 días. No generan intereses.

m) Papel Comercial Bursátil: Es un instrumento de financiamiento e inversión representado por un pagaré a corto plazo inscrito en el Registro Nacional de Valores. Su plazo es entre 15 y 180 días.

n) Papel Comercial Extrabursátil: Son pagarés a corto plazo negociables a través de colocaciones privadas fuera de Bolsa, entre empresas no financieras legalmente. Representan una fuente de financiamiento a corto plazo para apoyar el capital de trabajo. Su plazo oscila entre 15 y 180 días.

o) Pagaré Empresarial Bursátil: Título de crédito nominativo emitido por sociedades anónimas, garantizado por un fideicomiso constituido por Cetes, Aceptaciones Bancaria y/o Petrobonos. Desapareciendo el Pagaré Empresarial Bursátil, el Papel Comercial Bursátil y el Papel Comercial Extrabursátil, siendo ahora sustituidos por el Papel Comercial Unico que puede ser emitido por cualquier tipo de empresa.

p) Papel Comercial: Son pagares suscritos por sociedades anónimas mexicanas, denominados en moneda nacional, plazo de 15 a 360 días, deberá operarse mediante oferta pública e inscribirse en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios y en la Bolsa Mexicana de Valores.

q) Papel Comercial Indizado: Es una nueva modalidad del Papel Comercial Unico, con la diferencia de que el valor de este instrumento está denominado en moneda extranjera, pagadero en moneda nacional, ofreciendo a los inversionistas cobertura cambiaria, logrando así un ahorro interno.

Mercado de Capitales:

a) Bonos Bancarios para el Desarrollo Industrial:

Nacional Financiero emitió los BONDIS a un plazo de 10 años, como un instrumento idóneo para financiar los programas de desarrollo industrial del país.

Es un instrumento con 130 cupones, pagaderos cada 28 días, con tasa revisable cada 28 días. En cada uno de los 130 cupones periodos vence uno de los cupones y los aún vigentes capitalizan sus rendimientos al final de cada periodo, hasta la fecha de su redención.

b) Certificados de Participación Inmobiliaria: Son títulos nominativos de crédito a largo plazo que dan derecho a una parte alicuota de la titularidad de los bienes inmuebles dados en garantía. Son emisiones a largo plazo, con una sola amortización al vencimiento.

c) Bonos Bancarios de Desarrollo: Son títulos de crédito nominativos emitidos por la banca de desarrollo con el propósito de captar recursos a largo plazo para el financiamiento de proyectos de inversión a largo plazo.

Con plazo de tres años con uno de gracia y garantía del banco emisor, intereses pagaderos trimestralmente.

d) Bonos de Indemnización Bancaria: Son títulos de crédito emitidos por el Gobierno Federal en septiembre de 1982, para el pago de la indemnización por la expropiación de las acciones de la banca privada nacionalizada. Su plazo es a 10 años con tres de gracia y vencimiento el 31 de agosto de 1992. Devengan intereses sobre los saldos insolutos.

ESTA TESIS NO DEBE SALIR DE LA BIBLIOTECA

e) Bonos de Renovación Urbana: Son títulos de crédito nominativos emitidos por el Gobierno Federal para indemnizar a los propietarios de los inmuebles del Centro de la Ciudad de México, expropiados a raíz del terremoto de 1985. Su plazo de diez años con tres de gracia, pagaderos en siete amortizaciones, un rendimiento con pago trimestral.

f) Bonos Bancarios para la Vivienda: Títulos de crédito emitidos por una institución bancaria, tienen como objetivo proporcionar fondos para la construcción de viviendas, plazo de tres años en adelante, paga intereses cada 28 días.

g) Obligaciones: Son títulos de crédito que representan la participación individual de sus tenderos en un crédito colectivo a cargo de una sociedad anónima. Existen fundamentalmente tres tipos de obligaciones:

Hipotecarias.

Quirografarias.

Convertibles.

Los intermediarios bursátiles, han diseñado nuevos esquemas para las obligaciones y a la fecha se han realizado varias emisiones de tres nuevos tipos de instrumentos: Obligaciones Múltiples, Obligaciones con Capitalización de Intereses y Obligaciones Indizadas en Moneda Extranjera.

h) Bonos Ajustables del Gobierno Federal: Son títulos de crédito nominativos negociables denominados en moneda nacional, emitidos por el Gobierno Federal, el valor nominal es ajustable por la aplicación del Índice Nacional de Precios

al Consumidor que pagan además intereses a una tasa fija determinada para cada emisión.

Los intereses devengados cada 90 días a una tasa fija, se convierten en una tasa real, el plazo es de tres años para la primera emisión, tienen como objetivo el financiamiento al Gobierno Federal a largo plazo.

1) Petrobonos: Son títulos de crédito nominativos emitidos por el Gobierno Federal a través de un fideicomiso de Nacional Financiera, respaldados por cierto número de barriles de petróleo y amortizables en pesos en su equivalente en dólares al tipo de cambio controlado.

Con plazo de tres años, tienen como objetivo financiar al Gobierno Federal a mediano plazo.

CAPITULO 4

PAGAFES

4.1. Pagares de la Tesorería de la Federación.

4.1.1 Introducción (Características generales).

Los Pagarés de la Tesorería de la Federación (PAGAFES) son títulos de crédito denominados en moneda extranjera, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar una suma en moneda nacional equivalente al valor de dicha moneda extranjera, en una fecha determinada. Dicha equivalencia se calcula utilizando el tipo de cambio controlado de equilibrio publicado en el Diario Oficial de la Federación el día hábil inmediato anterior al pago.

Los PAGAFES podrán o no devengar intereses y ser colocados a descuento o bajo par.

Aquellos PAGAFES que devenguen intereses, lo harán sobre su valor nominal a la tasa determinada por el mercado (a la fecha, las colocaciones se han realizado a descuento).

Los PAGAFES colocados a descuento otorgarán a sus tenedores un rendimiento producto del diferencial existente entre el precio de adquisición y su valor de redención, o su precio de venta.

4.1.2. Emisiones.

El Gobierno Federal, a través del Banco de México, coloca semanalmente en el Mercado de Dinero Mexicano emisiones de PAGAFES; estas emisiones son vendidas a las Casas de Bolsa y Sociedades Nacionales de Crédito bajo la mecánica de subasta, es decir, son vendidas "al mejor postor", con lo que se asegura que la tasa de rendimiento de los PAGAFES representa fielmente a las fuerzas del mercado, convirtiéndola en una tasa significativa y representativa del mercado.

La emisión de PAGAFES adquiridas por las Casas de Bolsa son vendidas de nueva cuenta al público inversionista, obteniendo por esta operación un diferencial. En el caso de las Sociedades Nacionales de Crédito, éstas pueden acudir a las subastas semanales de PAGAFES por cuenta propia y de sus clientes, pudiendo cobrar a éstos una comisión por dicha operación.

Las emisiones de PAGAFES se identifican mediante una clave, la que hace referencia a la semana de emisión y la fecha de vencimiento; p.e. PF 44-87/28-IV-88; estas emisiones pueden hacerse a plazo máximo de un año.

4.1.3. Plazos de Inversión.

Dado que las emisiones de PAGAFES se colocan semanalmente los días jueves y que en la actualidad el plazo de éstas es de 91 y 182 días, el inversionista encontrará en el mercado PAGAFES con 26 plazos diferentes.

DIAS POR VENCER	LUNES	MARTES	MIERCOLES	JUEVES	VIERNES
	2	1	7	6	3
	9	8	14	13	10
	16	15	21	20	17
	23	22	28	27	24
	30	29	35	34	31
	37	36	42	41	38
	44	43	49	48	45
	51	50	56	55	52
	58	57	63	62	59
	65	64	70	69	66
	72	71	77	76	73
	79	78	84	83	80
	86	85	91	90	87
	93	92	98	97	94
	100	99	105	104	101
	107	106	112	111	108
	114	113	119	118	115
	121	120	126	125	122
	128	127	133	132	129
	135	134	140	139	136
	142	141	147	146	143
	149	148	154	153	150
	156	155	161	160	157
	163	162	168	167	164
	170	169	175	174	171
	177	176	182	181	178

4.1.4. Mecanismos de Inversión a través de Casas de Bolsa.

Los pasos a seguir para invertir en PAGAFES son los siguientes:

1) El inversionista interesado en adquirir PAGAFES se comunica a una Casa de Bolsa manifestando su interés por adquirir este instrumento.

2) La Casa de Bolsa vende al inversionista los PAGAFES solicitados, acreditándolos al día hábil siguiente en la cuenta de valores que al efecto debe abrir previamente el inversionista.

3) El inversionista paga a la Casa de Bolsa el importe de su compra al día hábil siguiente de la concertación de la operación, utilizando moneda nacional para la liquidación.

Este importe señala que las Casas de Bolsa establecen montos mínimos para la adquisición de este instrumento, así como diferenciales en la compra-venta. Cada inversionista puede consultar con varias Casas de Bolsa a fin de conocer cuál de ellas se ajusta a sus necesidades y capacidades.

4.1.5. El Descuento y la Tasa de Descuento.

La mecánica para conocer el Descuento en pesos (D) y la tasa de descuento (d) de los PAGAFES es muy similar a la que se aplica en la mayoría de los instrumentos del mercado de dinero.

Cuando un inversionista, ya sea persona física o persona moral, adquiere PAGAFES, paga por éstos un PRECIO INFERIOR a su valor nominal, modalidad que comunmente se le denomina

''bajo par o descuento''.

El valor nominal actual de los PAGAFES es de \$1,000.00 dólares.

Tasa de Descuento (d), que se puede definir como el porcentaje que aplicado al valor nominal, nos indica la cantidad de dólares o de pesos que se deben descontar a los PAGAFES para conocer su precio.

Los descuentos son determinados por el mercado, principalmente en función de los rendimientos de otros instrumentos de inversión, de la oferta y la demanda existentes y en mayor medida, de las expectativas que se tengan respecto al desliz cambiario.

Por tanto tenemos: tiempo trans-
DESCUENTO = tasa de descuento * valor nominal * currido
360

$$D = d * VN * \frac{T}{360}$$

Ahora bien, las tasas de descuento se expresan en porcentaje anual; por tanto para calcular el precio (P) de un PAGAFE debemos aplicar la siguiente fórmula, estimando la parte proporcional de la tasa de descuento aplicable al período de inversión:

$$P = VN - \left[VN * d * \frac{T}{360} \right] \quad \text{ó}$$

$$P = VN - D$$

4.1.6. El Rendimiento a Vencimiento.

La tasa de descuento es un porcentaje que aplicado al

valor nominal nos indica la cantidad de pesos de descuento, o bien la suma que ganaremos por cada PAGAFE si lo conservamos hasta el vencimiento.

Ahora bien para obtener el rendimiento (r) es necesario relacionar la ganancia derivada de cada PAGAFE con la inversión original. Esta inversión original es el precio que se pagó por cada PAGAFE al momento de su compra. La fórmula a aplicar es la siguiente:

$$r = \frac{VN - P}{P} * \frac{360}{T}$$

El valor nominal (VN) debemos entenderlo como la cantidad de pesos que vamos a obtener en la fecha de vencimiento del PAGAFE; para lo cual, debemos conciderar la expectativa de desliz mensual que experimentará el tipo de cambio de equilibrio durante dicho período.

4.1.7. Venta antes del vencimiento y fluctuaciones de los rendimientos.

Al igual que otros instrumentos de mercado de dinero, una de las principales características de los PAGAFES es la liquidez.

La venta de PAGAFES antes de su vencimiento está sujeta a fluctuaciones en los tipos cambio y en las expectativas del mercado. Si vende los PAGAFES a un precio relativamente alto, el inversionista recibirá más dinero por ellos aumentado por tanto su rendimiento y viceversa si los vende a precio más bajo.

4.1.8. El Reporto.

El reporto es un mecanismo practicado entre Casas de Bolsa y su clientela que permite al inversionista obtener un rendimiento atractivo en períodos cortos.

Mediante el Reporto, la Casa de Bolsa vende PAGAFES a su clientela, comprometiéndose la primera a recibir los títulos despúes de un plazo acordado, entregando al cliente el MISMO PRECIO pagado por éste, más un premio (equivalente a una tasa de interés). El cliente por su parte, se obliga a entregar al finalizar el plazo acordado, la misma cantidad de títulos de la misma especie y a recibir a cambio el precio pagado previamente, más el premio.

Tratandose de reportos en dólares, el plazo de la operación puede ser de 1 a 45 días y en moneda nacional de 1 a 7 días. En ambos casos la operación puede ser renovada.

4.1.9. Transpaso de cuentas de clientes.

Mediante esta operación el cliente de una Casa de Bolsa, si lo desea, puede transpasar sus PAGAFES a otra Casa de Bolsa sin tener que vender sus títulos y comprar nuevamente otros, evitando con esto ver afectado su rendimiento por las condiciones del mercado o el diferencial que aplica el intermediario.

Para realizar dicha operación, basta notificar por escrito la orden a ambas Casas de Bolsa.

4.1.10. Regimen fiscal de la inversión de PAGAFES.

Personas físicas: De acuerdo con lo previsto en el Decreto Presidencial publicado en el Diario Oficial de la Federación el 28 de julio de 1986 que autorizó la emisión de PAGAFES, los intereses, los ingresos derivados de la enajenación; así como la ganancia cambiaria, incluyendo la correspondiente al principal que obtengan las personas físicas tenedoras de los mismos estarán exentos del pago de impuestos sobre la renta.

Personas morales: La ganancia obtenida por los rendimientos de capital derivada del desliz cambiario, estará sujeta a la determinación de la ganancia o pérdida inflacionaria.

4.1.11. Notas básicas sobre los Rendimiento Financieros.

1) En México las tasas de descuento y rendimiento, se calculan considerando el año comercial de 360 días.

2) La tasa de descuento y la tasa de rendimiento siempre son diferentes para un mismo plazo. La de rendimiento siempre es superior a la de descuento.

La fórmula aplicable para convertir la tasa de descuento a la de rendimiento y viceversa son:

$$d = \frac{r}{1 + r \left[\frac{T}{360} \right]}$$

$$r = \frac{d}{1 - d \left[\frac{T}{360} \right]}$$

3) La tasa premio pagada en los reportos es una tasa de rendimiento y no de descuento.

4) Los rendimientos nominales generados por inversiones de diferentes plazos no son comprobables directamente.

Un método sencillo para hacer comparaciones entre tasas de rendimiento es suponer la reinversión del principal más los intereses, tantas veces como periodos de inversión se comprendan en un año a la misma tasa de interés.

La fórmula general empleada para anualizar las tasas de interés es:

$$i^* = \left[1 + i \frac{T}{360} \right]^{360/T} - 1 \quad ; \text{ donde}$$

i^* = Tasa de interés anualizada.

i = Tasa de interés nominal.

T = Plazo de la inversión en días.

4.1.12. Cuadro Básico de PAGAFES.

INSTRUMENTO:

PAGARES DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION

DEFINICION:

Son títulos de crédito denominados en moneda extranjera, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar una suma en moneda nacional equivalente al valor de dicha moneda extranjera, en una fecha determinada. Dicha equivalencia se calculará utilizando el tipo de cambio controlado de equilibrio publicado en el diario oficial de la Federación, el día

	hábil inmediato anterior al pago.
EMISOR:	El Gobierno Federal através de Banxico.
OBJETIVO:	Financiamiento del Gobierno Federal.
VALOR NOMINAL:	\$1,000.00 (dolares).
GARANTIA:	El Gobierno Federal:
PLAZO:	Menores de un año, sin embargo las emisiones que se emitan a más de 6 meses devengarán intereses.
RENDIMIENTO:	Diferencial entre el precio de compra bajo par, y el precio de venta o valor de redención. Para las emisiones mayores de 6 meses será más los intereses que devengue.
POSIBLES ADQUI- RIENTES:	Personas físicas y personas morales.
COLOCACION:	A través de subasta.
CUSTODIA:	Banco de México.
COMISION:	.01% anual por el importe operado en base a plazo.
FORMA DE LIQUI- DACION:	Mismo día y 24 horas.
REGIMEN FISCAL:	Personas físicas exento y personas morales acumulable.

Este instrumento desapareció del mercado de dinero, debido a los cambios bruscos que sufrió el país en cuanto al cambio de moneda extranjera, ya que estos se manejaban a ese cambio.

C A P I T U L O 5

CETES

5.1. Certificados de la Tesorería de la Federación.

5.1.1. Introducción (características principales).

Los CETES son valores emitidos por el Gobierno Federal, el cual tiene la obligación de pagar un rendimiento fijo a una fecha determinada.

Los objetivos gubernamentales que se persiguen con los CETES son tanto financiar parte del gasto público como la regulación de la cantidad de dinero circulante (oferta monetaria) en el país.

Los CETES se manejan bajo un mecanismo mixto de operación, consiste en efectuar las transacciones entre los intermediarios y la clientela fuera de la bolsa, lo que permite manejar un gran número de ellos.

Las características principales de los CETES son:

1) Es una inversión de alta liquidez. Tanto la compra como la venta se debe anticipar un día.

2) Es una inversión completamente segura. Cuenta con el respaldo de el gobierno federal. El grado de seguridad de los CETES es el mismo que el de un depósito bancario.

3) Se pueden adquirir y negociar exclusivamente a través de las casas de bolsa.

4) Se emiten semanalmente los jueves.

5) La duración máxima no podrá exceder un año.

6) El valor unitario de los CETES es de N\$10.00.

7) Los títulos permanecen siempre en depósito en Banco de México quien lleva registros contables de las operaciones que realizan con cada casa de bolsa.

8) No esta restringida la tenencia de CETES a extranjeros, siempre y cuando esten domiciliados en el país, tanto personas físicas como personas morales.

9) Cada jueves día de nueva emisión, se publica un prospecto en los principales diarios. El prospecto contiene los siguientes datos: monto de la emisión, número de la emisión, fecha de vencimiento, días de vigencia y la tasa de descuento promedio ponderada a la que se coloca, así como la tasa de rendimiento promedio ponderada equivalente a la tasa de descuento.

5.1.2. Emisiones.

Las más comunes han sido, desde su inicio, aquellas a un plazo de 7, 28 días, tres meses (90, 91 o 92 días) y 180 días. Las emisiones de CETES se diferencian a través de una clave la que hace referencia a la semana de emisión, año y fecha de vencimiento: 12-93/15-V-94.

5.1.3. Plazo de Inversión.

Si el plazo de la inversión coincide con la fecha de vencimiento de los títulos, el rendimiento para el inversionista no estaría sujeto a variaciones con motivos de

cambios en la tasa de descuento.

Todas las transacciones con CETES se realizan únicamente en libros, como asientos contables, ya que los valores no existen físicamente.

5.1.4. El Descuento y la tasa de descuento.

Las tasas de descuento se representan en porcentaje anual. Para el cálculo del descuento (D) de un CETE se aplica la siguiente fórmula:

$$D = VN \left[\frac{d}{360} * n \right] \quad ; \text{ donde}$$

D = Descuento.

VN = Valor Nominal.

d = Tasa de descuento.

n = Número de días al vencimiento.

Los descuentos son determinados por el mercado.

Para calcular el precio (P) de un CETE se debe estimar la parte proporcional de la tasa de descuento al período de inversión y restarlo al valor nominal de CETE.

$$P = 1 - \left[\frac{d}{360} * n \right]$$

5.1.5. El Rendimiento al Vencimiento.

Para obtener el rendimiento (r), es necesario relacionar la ganancia derivada de cada CETE con la inversión original (precio de compra).

Para la aplicación de esta fórmula, se supone no conocer

la tasa de descuento, sólo se conoce el precio del CETE (Centrada y salida).

$$r = \frac{Pv - Pc}{Pc} * \frac{36,000}{T}$$

Donde:

Pv = Precio de venta.

Pc = Precio de compra.

T = Número de días de la inversión.

5.1.6. Tipos de Transacciones.

Compra-venta simple: Se realiza entre casas de Bolsa en el piso de remates y entre éstas con el público inversionista.

Reporto: Compra o venta que realizan las Casas de Bolsa con cláusula de comprar o vender nuevamente un precio fijo. La Casa de Bolsa paga al cliente un premio por la operación.

Prestamo en CETES: El inversionista presta sus CETES para que la Casa de Bolsa los pueda utilizar en la compra-venta simple o reporto sobre ellos.

5.1.7. Traspaso de cuentas de clientes.

Por el tipo de transacciones que se hacen con los CETES, las Casas de Bolsa cubren intereses que aunque bajos, permiten obtener rendimientos adicionales.

Traspaso de cuentas: Existe el traspaso de cuentas de clientes, en el cual el cliente puede traspasar sus CETES a otra Casa de Bolsa sin tener que vender sus títulos y comprar nuevamente otros.

5.1.8. Régimen Fiscal de la Inversión.

Las ganancias de capital por ser realizadas a través de operaciones efectuadas a través de Bolsa, están exentas de impuestos para las personas físicas.

Las personas morales deben acumular a su resultado fiscal dicha ganancia.

5.1.9. Notas básicas sobre los rendimientos Financieros.

El rendimiento que producen está totalmente asegurado al vencimiento, si se vende antes del vencimiento, el rendimiento dependerá de las condiciones que existan en el momento respecto a las tasas de interés de la emisión más reciente.

El rendimiento que se logre como tenedor de un CETE por un cierto período es una ganancia de capital no una tasa de interés. Si embargo para efectos prácticos no perjudica y además simplifica las cosas, referirse al CETE como instrumento que genera intereses.

5.1.10. Información adicional.

Los certificados de la Tesorería, se emiten por primera

vez en enero de 1978. Hasta 1982 las tasas de emisión de CETES se fijaban por Banco de México, y las casas de bolsa podían solicitar una mayor o menor cantidad de cada emisión.

En septiembre de 1982, se establece el sistema de subasta en que participaba el Banco de México como vendedor y las casas de bolsa como compradores pudiendo solicitar una mayor o menor cantidad de cada emisión.

En octubre de 1985 se vuelve al sistema original, para después poner definitivamente el sistema de subasta en 1986. La subasta o colocación primaria de los CETES se realizó los miércoles de cada semana. Dicha subasta la lleva a cabo la SHCP a través del Banco de México, únicamente pueden participar en la subasta Instituciones de Seguros, Casas de Bolsa e Instituciones de Banca Múltiple.

5.1.11. Cuadro Básico de CETES.

INSTRUMENTO:	Certificados de la Tesorería de la Federación.
DEFINICION:	Son títulos de crédito al portador en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar una suma de dinero en una fecha determinada.
EMISOR:	El Gobierno Federal a través de Banxico.
VALOR NOMINAL:	NS\$10.00.
GARANTIA:	El Gobierno Federal.
PLAZO:	Menores de un año, generalmente 28, 91 y 180 días.
RENDIMIENTO:	Diferencial entre el precio de compra

bajo par y el precio de venta o valor de redención.

POSIBLES ADQUI-

RIENTES: Personas físicas y personas morales.

COLOCACION: A través de subasta.

CUSTODIA: Banco de México.

COMISION: .01% anual por el importe operado en base al plazo.

FORMA DE LIQUI-

DACION: Mismo día y 24 horas.

REGIMEN FISCAL: Persona física exento y persona moral acumulable.

OPERACIONES AUTO-

RIZADAS: Compra-venta, reporto.

5.2. Formulas generales para todos los instrumentos de Mercado de Dinero.

Dentro del mercado de dinero se utilizan fórmulas generales para los instrumentos de este mercado, pero en ocasiones varia el cálculo de acuerdo a las características de cada instrumento, en este apartado analizaremos las formulas generales para este mercado, las cuales son:

5.2.1. Fórmula para tasa de descuento.

Se define la tasa de descuento como aquella tasa anualizada que representa el descuento anualizado en términos porcentuales, su fórmula es:

$$T.D. = \frac{1}{\frac{1}{T.R.} + \frac{N}{360}}$$

donde:

T.D. = Tasa de Descuento.

T.R. = Tasa de Rendimiento.

N = Días por vencer.

Ejemplo: Determinar el descuento, que se obtendra en la emisión 49-91 de CETES al rendimiento de 24.00% con 91 días por vencer.

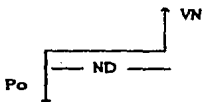
Utilizando la fórmula anterior tenemos:

$$TD = \frac{1}{\frac{1}{24.00} + \frac{91}{36000}}$$

$$TD = 22.63\%$$

5.2.2. Cálculo del precio Teórico o valor intrínseco.

Para el cálculo del valor Teórico se utilizan las mismas fórmulas para todos los instrumentos. El diagrama de flujo que se genera a lo largo del plazo de vencimiento es el siguiente y es aplicado también a todos los instrumentos del mercado de dinero:



La fórmula para este cálculo es:

$$Po = VN \left[\frac{1 - \frac{Cd \cdot ND}{360}}{1} \right]$$

donde:

- Po = Precio teórico inicial o valor intrínseco.
- VN = Valor Nominal.
- ND = Número de días (plazo).
- d = Tasa de descuento nominal anual.

Ejemplo: Calcular Po para un CETE que se coloca a una tasa de descuento de 18% y tiene un plazo de 91 días.

Utilizando la fórmula anterior:

$$\begin{aligned} Po &= 10.00 \left[\frac{1 - (0.18 \cdot 91)}{360} \right] \\ &= 10.00 (0.9545) \\ Po &= 9.545 \text{ MN.} \end{aligned}$$

5.2.3. Cálculo del rendimiento.

El rendimiento está en función directa del diferencial del precio Po y el valor nominal VN. Adicionalmente el rendimiento se ve afectado por el pago de comisiones y de

impuestos. Para el caso de instrumentos en el Mercado de Dinero, no se cobra ninguna comisión al inversionista.

La fórmula para el cálculo del rendimiento es:

$$R = \frac{(CNV - P_0)}{P_0} \frac{(360)}{ND}$$

donde:

P_0 = Precio teórico.

VN = Valor nominal.

ND = Número de días.

Otra forma para calcular el rendimiento es:

$$T.R. = \frac{1}{\frac{1}{T.D.} - \frac{N}{360}}$$

donde:

$T.R.$ = Tasa de rendimiento.

$T.D.$ = Tasa de descuento.

N = Días por vencer.

Ejemplo: Se desea conocer el rendimiento de la emisión 40-91 de Certificados de la Tesorería, la cual se adquirió al descuento de 23.50% a 28 días.

$$TR = \frac{1}{\frac{1}{23.50} - \frac{28}{36000}}$$

$$TR = 23.94\%$$

5.2.4. Fórmula del precio en función a tasa de descuento.

$$P = VN \left[1 - \frac{CTD * N}{360} \right]$$

donde:

- P = Precio.
- VN = Valor Nominal.
- TD = Tasa de descuento.
- N = Días por vencer.

Ejemplo: Que precio se debiera pagar por la compra de una emisión de PAGAFES, al descuento de 13.30% a 28 días por vencer con un valor nominal de 1000 dólares:

$$P = 1000 \left[1 - \frac{(13.30 * 28)}{36000} \right]$$

$$P = 999.66 \text{ Dls.}$$

5.2.5. Fórmula para calcular el premio que se paga en una operación de reporto.

El reporto es una operación que permite invertir a plazos muy cortos. Los plazos típicamente fluctúan entre 3 y 45 días. Los títulos con los cuales se puede realizar operaciones de reporto los autoriza la Comisión Nacional de Valores.

La fórmula de cálculo es:

$$PR = \frac{PCTP)(DR)}{360}$$

donde:

- PR = Premio.
 P = Precio.
 TP = Tasa premio.
 DR = Días reporto.

Ejemplo: ¿Cuál será el premio a pagar en una operación de reporto, que se pacto a 1 día, en la emisión 104-G1 de cetes al descuento de 24.50% y un premio del 25.00%, esta emisión tiene 15 días por vencer y su valor nominal es de 10000?:

Primero tenemos que determinar el precio

$$P = 10\ 000 \left[1 - \frac{(24.50 \times 15)}{36\ 000} \right]$$

$$P = 9\ 897$$

Segundo se determina el premio:

$$PR = \left[\frac{9\ 897 \times (25.00)(1)}{36\ 000} \right]$$

$$PR = 6.87 \text{ pesos.}$$

5.2.6. Fórmula para tasa de salida de reporto.

$$TS = \left[1 - \frac{P + PR}{VN} \frac{360}{N - DR} \right]$$

donde:

- TS = Tasa de salida.
 P = Precio.
 PR = Premio.
 Vn = Valor nominal.
 DR = Días reporto.
 N = Días por vencer.

Ejemplo: Se requiere conocer el precio de recuperación de un CETE cuyo precio es de 9 897.92 , tiene un premio de 6.87, el día de reporto fue 1 y los días por vencer son 15:

$$TS = \left[1 - \frac{9897.92 + 6.87}{10\ 000} \frac{36\ 000}{15 - 1} \right]$$

$$TS = 24.48\%$$

5.2.7. Fórmula para tasas equivalentes.

$$TE = \left[\left[\frac{CNDCTR}{360} + 1 \right]^{NR / N} - 1 \frac{360}{NR} \right]$$

donde:

- TE = Tasa equivalente.
 NR = Días plazo de equivalencia.
 TR = Tasa de rendimiento.
 N = Días por vencer.

Ejemplo: La tasa de rendimiento de la emisión 005-91 de CETES con 91 días por vencer es de 23.85%, se desea conocer

cual es la tasa equivalente para una emisión de 7 días:

$$TE = \left[\left[\frac{(91) * (23.85)}{36\ 000} + 1 \right]^{7/360} - 1 \right] \frac{36\ 000}{7}$$

$$TE = 23.21$$

5.2.8. Fórmula de tasa de salida para compra-venta condicionada.

Postura 1 = X1 Postura 2 = X2

$$A) X1 = 1 + \left[\frac{CTR\ 1)(CN1)}{360} \right]$$

$$B) X2 = 2 + \left[\frac{CTR\ 2)(CN2)}{360} \right]$$

Si $X1 > X2$:

$$TCV = \frac{[(X1 / X2 - 1)] 360}{N1 - N2}$$

Si $X2 < X1$:

$$TCV = \frac{[(X2 / X1 - 1)] 360}{N1 - N2}$$

donde:

X1 = Postura de venta.

X2 = Postura de compra.

TR 1 = Tasa de rendimiento de postura de venta.

- TR 2 = Tasa de rendimiento de postura de compra.
 N1 = Días por vencer de postura de venta.
 N2 = Días por vencer de postura de compra.
 TCV = Tasa de salida de rendimiento de compra-venta condicionada.

Ejemplo: Calcular la tasa de salida de rendimiento para la siguiente operación de compra-venta condicionada, se venden CETES de la emisión 102-91 con 28 días por vencer al rendimiento del 24.50% y se compran CETES de la emisión 003-91 con 91 días por vencer al rendimiento del 24.75%:

$$A) X1 = 1 + \left[\frac{(24.50)(28)}{36\ 000} \right]$$

$$X1 = 1.019056$$

$$B) X2 = 2 + \left[\frac{(24.75)(91)}{36\ 000} \right]$$

$$X2 = 1.062563$$

Si $X2 < X1$:

$$T.C.V. = \frac{[(1.062563/1.019056 - 1)]36\ 000}{28.91}$$

$$T.C.V. = 24.39\%$$

5.3. Modelos aritméticos aplicables a la operatividad de los CETES.

Con la finalidad de comprender el aspecto operativo de

los CETES condicionante indispensable para las decisiones relativas a esta inversión, se presentara a continuación modelos aritméticos para esta comprensión:

5.3.1. Cálculo de tasa de rendimiento al vencimiento de la emisión.

La fórmula es:

$$\text{RENDIMIENTO} = \frac{\text{Valor Nominal} - \text{Precio}}{\text{Precio}} * \frac{360}{\text{Días al Vencimiento}} * 100$$

O equivalente:

$$\text{RENDIMIENTO} = 1 - \frac{\text{Tasa de descuento}}{\frac{\text{Tasa de descuento}}{100} * \frac{\text{Días al vencimiento}}{360}}$$

5.3.2. Cálculo de tasa de rendimiento antes del vencimiento de la emisión.

Se calcula aplicando la fórmula siguiente:

$$\text{RENDIMIENTO BRUTO} = \frac{\text{Precio de venta} - \text{Precio de compra}}{\text{Precio de compra}}$$

$$\text{RENDIMIENTO DIARIO} = \frac{\text{Rendimiento bruto}}{\text{Días de tendencia}}$$

$$\text{RENDIMIENTO ANUALIZADO} = \text{RENDIMIENTO DIARIO} * 360 * 100$$

5.3.3. Cálculo de la tasa de rendimiento para "N" días de tenencia.

Para conocer la tasa de rendimiento que proporciona un CETE que se retiene durante "n" días se aplica la siguiente fórmula:

RENDIMIENTO:

$$\frac{\text{Precio de venta} - \text{Precio de compra}}{\text{Precio de compra}} * \frac{360}{\text{Días de tenencia}} * 100$$

$$\text{RENDIMIENTO} = \frac{T Dc - N\$}{T(36000 - N Dv)} * 360 * 100$$

donde:

Dc = Tasa de descuento a la compra.

Dv = Tasa de descuento a la venta.

§ = Dc — Dv.

N = Número de días del CETE el día de compra.

T = Días de tenencia.

5.3.4. Cálculo del tiempo mínimo de tenencia de un CETE.

El mínimo número de días que se deberá mantener un CETE para no incurrir en pérdidas depende de:

El diferencial entre las tasas de descuento a la compra y a la venta.

Fórmula:

$$§ = Dc - Dv$$

Para determinar el tiempo mínimo de tenencia es necesario que se cumpla la condición siguiente:

El precio de venta de un CETE deberá ser mayor que el precio de compra.

Lo anterior se determina con la fórmula general siguiente:

$$T > \frac{\text{diferencial de tasa}}{\text{tasa de descuento compra}} * \text{días al vencimiento}$$

5.3.5. Obtención de utilidades adicionales aprovechando las fluctuaciones de las tasas.

Esto se calcula de acuerdo a las siguientes fórmulas:

$$\text{PRECIO DE VENTA} = \text{Valor nominal} * 1 \frac{\text{tasa descto. venta} * \text{días de la emisión}}{36\ 000}$$

$$\text{PRECIO DE VENTA} = \text{Valor nominal} * 1 \frac{\text{tasa descto. venta} * \text{días de la emisión}}{36\ 000}$$

La utilidad unitaria se determina con:

$$U = \frac{Pv - Pc}{V} = \frac{N(Dc - Dv)}{36\ 000}$$

Por lo tanto se obtiene:

$$f = \frac{36\ 000 * U}{N}$$

donde:

f = Es el diferencial de compra y venta.

U = Utilidad unitaria.

N = Vida de la emisión.

5.3.6. Cálculo de la utilidad unitaria con un diferencial de tasas constantes.

Asumiendo que el diferencial de tasas se mantiene constante, con respecto al tiempo de su vencimiento se tiene la siguiente fórmula:

$$U = \frac{N \times \$}{36\ 000} \approx 1\ 000\ 000$$

donde: 1 000 000 es la cantidad que se invierte, que puede ser diferente.

5.3.7. Cálculo de la utilidad unitaria con diferencial de tasas variables.

De la fórmula:
$$U = \frac{N \times \$}{36\ 000}$$

Se observa que para mantener la utilidad constante es necesario incrementar el diferencial en paralelo a la disminución del tiempo.

$$\$ = \frac{36\ 000 \times U}{N}$$

Existen dos fórmulas para aplicar el diferencial de tasas variables:

1.- Se fija una de las tasas, por ejemplo la de venta, y se calcula la de compra sumando el diferencial.

2.- Se toma la tasa de mercado, se suma k\$ para obtener

la tasa de compra. Para obtener la tasa de venta se considera la tasa de mercado y a ésta se le resta k_f , donde k_f es número entre 0 y 1.

5.3.8. Rendimientos con tendencias de tasas a la alza.

La fórmula es la siguiente:

$$\text{RENDIMIENTO} = \frac{N * D_c - CN - TD_v}{36\ 000 - N D_c} * \frac{360}{T}$$

donde:

N = días al vencimiento, en la fecha de venta.

D_c = tasa de descuento a la compra.

D_v = tasa de descuento a la venta.

5.3.9. Cálculo de la tasa límite.

El inversionista obtiene un rendimiento nulo cuando:

$$\text{tasa de descuento compra} = \text{plazo} * \text{tasa de descuento venta}$$

$$D_c = \frac{N * D_v}{N * T}$$

5.3.10. Ejemplo de CETE utilizando todas las fórmulas.

Un inversionista compró un CETE al que le faltan 40 días de vida a una tasa de descuento de 45%. Transcurridos 10 días lo vende a una tasa de descuento de 40%. Estos son los datos generales que utilizaremos para todas nuestras fórmulas, agregando lo que sea necesario para alguna:

Lo primero que vamos a calcular es el precio de venta y el precio de compra del CETE:

$$\text{Precio} = \text{VN} \left[1 - \frac{\text{TD}}{100} * \frac{\text{días al vencimiento}}{360} \right]$$

$$\begin{aligned} \text{Precio de compra} &= 10 \left(1 - .45 * \frac{40}{360} \right) \\ &= 9.5 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Precio de venta} &= 10 \left(1 - .40 * \frac{30}{360} \right) \\ &= 9.66 \end{aligned}$$

Ahora se calculara la tasa de rendimiento al vencimiento de la emisión (fórmula 5.3.1):

$$\begin{aligned} \text{Rendimiento} &= \frac{10 - 9.5}{9.5} * \frac{360}{40} * 100 \\ &= 31.57\% \end{aligned}$$

Calcularemos el rendimiento antes del vencimiento (fórmula 5.3.2):

$$\begin{aligned} \text{Rendimiento bruto} &= \frac{9.66 - 9.50}{9.50} \\ &= 0.017543 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Rendimiento diario} &= \frac{0.017543}{10} \\ &= 0.0017543 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Rendimiento anualizado} &= 0.0017543 * 360 * 100 \\ &= 63.15\% \end{aligned}$$

Cálculo de tasa de rendimiento para n días de tenencia

(fórmula 5.3.3):

$$\begin{aligned} \text{Rendimiento} &= \frac{(10 \times 45) - (40 \times 5)}{10 (36000 - 40 \times 40)} \times 360 \times 100 \\ &= \frac{450 - 200}{10 (36000 - 1600)} \times 36000 \\ &= \frac{250}{344000} \times 36000 \\ &= 26.18\% \end{aligned}$$

Ahora se calculara el tiempo mínimo de un CETE (fórmula 5.3.4):

$$\begin{aligned} \text{Tiempo} &= \frac{45 - 40}{45} \times 40 \\ &= \frac{45}{5} \times 40 \\ &= 4.4 \end{aligned}$$

Sabemos que el tiempo debe ser mayor a la fórmula que acabamos de calcular por lo tanto:

$$\text{Tiempo} = 5 \text{ días.}$$

Ahora se calculara la utilidad adicional aprovechando las fluctuaciones de las tasas, tasas constantes y la utilidad unitaria con un diferencial de tasas variables (fórmulas 5.3.5, 5.3.6 y 5.3.7):

Para el cálculo el inversionista tiene un monto de N\$10 000 con el cual veremos las utilidades de acuerdo a este monto:

$$\begin{aligned} U &= \frac{40 \times 45 - 400}{36000} \times 10000 \\ &= 0.00555 \times 10000 \\ U &= 55.5 \end{aligned}$$

Esta será la utilidad que gane el cliente con un

diferencial de tasas constantes. Lo que se va a calcular a continuación es el diferencial de tasas variables si el cliente desea ganar una utilidad constante de N\$30.00, tomaremos 40, 30, 20 y 10 días como referencia para ver cual sera el diferencial conforme va pasando el tiempo del CETE:

$$N = 40 \quad \begin{aligned} \$ &= \frac{36000 * 60}{10000 * 40} \\ &= 5.4 \end{aligned}$$

$$N = 30 \quad \begin{aligned} \$ &= \frac{36000 * 60}{10000 * 30} \\ &= 7.2 \end{aligned}$$

$$N = 20 \quad \begin{aligned} \$ &= \frac{36000 * 60}{10000 * 20} \\ &= 10.8 \end{aligned}$$

$$N = 10 \quad \begin{aligned} \$ &= \frac{36000 * 60}{10000 * 10} \\ &= 21.6 \end{aligned}$$

Como observamos mientras menos tiempo le queda de vida al CETE mayor es el diferencial que existe entre la tasa de descuento a la compra y a la venta, puesto que el instrumento ya se vence y el precio si se vende debe ser el estipulado al principio, para no tener pérdidas.

Ahora se creará una tabla en la cual aplicaremos las utilidades antes mencionadas, aquí utilizaremos una tasa de mercado que será del 50% y un coeficiente $k = 0.5$

PLAZO	UTILIDAD * MILLON	DIFERENCIAL DE TASAS	K\$	TASA DE COMPRA	TASA DE VENTA
40	60	5.4	2.7	52.7	47.3

30	60	7.2	3.8	53.6	46.6
20	60	10.8	5.4	55.4	44.6
10	60	21.6	10.8	60.8	39.2

El siguiente cálculo que se realizará será el rendimiento con tendencia de tasas a la alza (fórmula 5.3.8):

$$\begin{aligned}
 R &= \frac{(40 \times 45) - (40 - 10)40}{36000 - (40 \times 45)} \times \frac{36000}{10} \\
 &= \frac{1800 - 1200}{36000 - 1800} \times 3600 \\
 &= \frac{600}{34200} \times 3600 \\
 &= 63.15\%
 \end{aligned}$$

Si observamos es lo mismo que el rendimiento anualizado calculado anteriormente, ya que los dos nos están dando el cálculo cuando las tasas se van al alza por ser una de compra y otra de venta.

Por último calcularemos la tasa límite del CETE (fórmula 5.3.9):

$$\begin{aligned}
 TL &= \frac{40 \times 40}{40 - 10} \\
 &= \frac{1600}{30} \\
 &= 53.3\%
 \end{aligned}$$

Esto nos indica que si después de 10 días de adquirir el CETE la tasa de venta es mayor que 53.3% el inversionista pierde, sin embargo si lo mantiene hasta el vencimiento nunca pierde.

CONCLUSIONES

En el desarrollo del presente trabajo he tratado de dar una visión del Sistema Financiero Mexicano, en la forma como esta constituido legal y operativamente, de como coadyuva a un crecimiento económico de la nación.

En la manera operativa del Sistema Financiero Mexicano se desarrollo el sector bursátil, que está constituido principalmente por el Mercado de Valores, en el cual se marca la importancia de dos instrumentos del mismo (CETES Y PAGAFES).

En la medida que el comportamiento humano se desarrolla el sector financiero y particularmente el Mercado de Valores se a afectado por diversos eventos, en especial la inflación, la cual dificulta la determinación de los precios de los instrumentos.

Esta inflación fué la causa primordial de la desaparición de los PAGAFES pues eran instrumentos que manejan el cambio a moneda extranjera.

Los CETES son instrumentos de suma importancia en el sector bursatil ya que son tasas líderes dentro del Mercado de Valores, es decir, dan origen al manejo de otras tasas del

mercado.

Aunado a esto, cabe considerar además del conocimiento financiero, el comportamiento humano, el equilibrio inversionista y un buen juicio que afecta los instrumentos de inversión.

Bajo este contexto se concluye que los instrumentos de inversión son un balance importante al manejo de las tasas de interés ya que proporcionan un mayor conocimiento de los análisis del sector bursátil. Los CETES y PAGAFES han tenido y tienen la importancia dentro del Mercado de Valores debido a los métodos, fórmulas y cambios que se han generado durante el paso del tiempo, éstos se utilizan por personas físicas o morales para el desarrollo de ellos mismos y sus empresas.

Una de las alternativas que tiene el Actuario para desarrollar actividades dentro del Mercado de Valores debido a sus conocimientos de Matemáticas Financieras, Probabilidad, Estadística, Computación, etc. sería el de crear modelos de asignación para la selección de criterios que puedan ser utilizados para el mayor aprovechamiento de cada instrumento.

En general el Actuario puede incluirse en el sector financiero para combinar sus conocimientos técnicos, métodos numéricos y cuantitativos ante el fenómeno del auge por la inversión de algunos sectores de la población.

A P E N D I C E

ACEPTACIONES BANCARIAS

Obligación irreversible firmada y expresada por la palabra acepto o aceptamos contraída por el librador o libradores de pagar la letra de cambio o de giro a su vencimiento.

ACCIONES

Cada una de las partes en que se concidera dividido el capital de una sociedad anónima, y también aveces el que aportan los socios no colectivos. Títulos que recoge la participación en el capital social de las empresas.

ASOCIACION MEXICANA DE CASAS DE BOLSA A.C

Organización establecida en 1980 para promover el desarrollo firme y sano de la actividad de intermediación en el Mercado Mexicano de Valores.

BANCO DE MEXICO

Organismo bancario mexicano creado en 1925 con capital propiedad del estado y bancos públicos y que tiene el privilegio de emisión.

BOLSA DE VALORES

Organización para la compra venta de valores normalmente reúne los requisitos de un mercado organizado; lugar físico, intermediarios, autoridades y reglas de inscripción, operación e información.

BURSATILIDAD

La facilidad de comprar y vender una inversión financiera entre contexto, sinónimo de liquidez.

CASA DE BOLSA

Intermediario Institucional en la Bosa de Valores.

CEIE

Certificado de Tesorería. Título de crédito emitido por el Gobierno Federal ene el Mercado de Dinero para fines de Financiamiento y control de circulante.

COMISION NACIONAL DE VALORES

Organo establecido en 1946 para la vigilancia de la Bolsa de Valores, intermediarios y emisores en México.

CURVA DE RENDIMIENTO

Representación gráfica de los rendimientos a distintos plazos de instrumentos de Renta Fija contra los plazos correspondientes.

EMISORA

Entidad que capta fondos por medio de la emisora de valores.

FIDEICOMISO

Disposición por la que el testador deja su herencia o parte de ella encomendada a la buena fe de uno para que en caso y término determinados, la transmita a otra o la invierta del modo que se le señale.

INDEVAL

Instituto para el Deposito de Valores. Organización establecida en 1978.

INDICES

Son fórmulas en los que se ponderan los valores de periodos actuales y de periodos base, por las cantidades consumidas en el periodo base (índice de Laspeyres) o en el que se ponderan las cantidades consumidas en el periodo

actual (índice de Pasche).

INDICE ACCIONARIO

Promedio de muestras y cotizaciones de una muestra de acciones. Indica la tendencia en el Mercado Accionario.

INFLACION

Aumento sostenido del nivel general de precios.

INSTITUTO MEXICANO DEL MERCADO DE CAPITALES, A.C.

Desarrolla, difunde y proporciona captación en conocimientos bursátiles.

INTERES SIMPLE

Es el dinero pagado por el uso del dinero y se calcula por completo en el capital original, existen dos tipos de interés simple: Ordinario o Comercial y Real o Exacto.

INVERSION

Aportación de recursos para obtener un beneficio futuro, también se utiliza para denominar un estilo de inversión a largo plazo y poco riesgo.

LIBOR

London Interbank Offered Rate. Tasa de interés ofrecida en el Mercado de Divisas Londres para depósitos de un plazo y de una divisa determinada.

LIQUIDEZ

La facilidad de comprar o vender una inversión financiera.

MERCADO DE VALORES

Mercado de compra venta de valores establecidos a partir de unas reglas prefijadas. sirve de base para la financiación de una actividad económica.

OBLIGACION

Título de crédito emitido por una empresa a largo plazo de Mercado de Capitales.

PAGAFE

Titulos de crédito denominados en moneda extranjera, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar una suma en moneda nacional, equivalente al valor de dicha moneda extranjera, en una fecha determinada.

PAGARE

Documento de carácter privado por el que una persona se compromete a pagar a otra, una cantidad determinada en un tiempo fijo.

PAPEL COMERCIAL

Título de crédito registrado en Bolsa y emitido por empresas cotizadas de Bolsa de Valores.

PLAZO

Es el concepto futuro que implica alguna noción de tiempo.

PRODUCTO INTERNO BRUTO (P.I.B.)

Conjunto de bienes y servicios consumido por el Gobierno, la Industria y los Consumidores de determinado país.

RENDIMIENTO

Corresponde al beneficio que se deriva de una inversión financiera, se puede percibir por medio de intereses, ganancias de capital, dividendos o alguna combinación entre estos.

REPORTO

Operación de Mercado de Dinero en que la Casa de Bolsa garantiza una Tasa de Rendimiento al inversionista por medio de un compromiso de recompra de su inversión.

RIESGO

Contingencia o posibilidad de que suceda un daño, desgracia o contratiempo y este puede cubrirse con una partida del presupuesto.

TASA ANUALIZADA

Se refiere al rendimiento percibido de una inversión normalmente en un tiempo aproximado de un año, convertido a el de una tasa anual.

TASAS EQUIVALENTES

Son aquellas que, en condiciones diferentes producen la misma tasa efectiva anual.

TASA REAL

Rendimiento de una inversión deflactada por la inflación.

VALORES

Titulos de deuda pública, títulos privados de renta variable, acciones de renta fija, obligaciones.

VALOR NOMINAL

Monto principal de un instrumento de renta fija.

VALOR PRESENTE

Valor calculado como la suma de flujos futuros estimados de una inversión deflactados por una tasa de rendimientos.

VENTA EN CORTO

Una operación en un Mercado de Valores que implica la venta de un valor que no posee, la cual se cubre, por la compra del mismo valor y en una fecha posterior con la expectativa de conseguirlo en un precio menor al precio de venta.

BIBLIOGRAFIA

Adolfo Escudero Albuerno, "La Bolsa de Valores", guía práctica para el inversionista, Trillas México, 1983.

Bu, Coss Raul, "Análisis y Evaluación de Proyectos" de Inversión. Limusa, S.A. de C.V., segunda edición, México, 1986.

Catherine Mansell Carstens, "Las Nuevas Finanzas en México." ITAM, Milenio S.A. de C.V., segunda reimpresión 1993.

César Calvo Langarica, "Análisis e Interpretación de Estados Financieros." Pal S.A. de C.V., 1986.

"Compendio Financiero y Bursátil." Bolsa Mexicana de Valores 1983-1988.

Eduardo Villegas H., Rosa Ma. Ortega O. "El Nuevo Sistema Financiero Mexicano." Pac, S.A. de C.V., segunda reimpresión 1991.

Harold Bierman Jr. "Planeación Financiera Estratégica." CECSA, séptima impresión, México 1987.

José A. Pérez Stuart y Fernando Pescador, "La Bolsa." Diana 1985.

Lincoyán, Portus Govinden, "Matemáticas Financieras." McGraw-Hill de México S.A de C.V. segunda edición, México 1982.

Marmolejo Martín, "Inversiones Práctica, Metodología, Estrategia y Filosofía." Instituto Mexicano de Ejecutivos de Fianzas A.C., séptima edición, México 1991.

Material de Apoyo, "Introducción al Mercado de Valores." Instituto Mexicano de Capitales.

Material de apoyo, "Operaciones del Mercado de Valores en México." Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles A.C.

"Publicación Acciones y Valores de Casa de Bolsa." México S.A. de C.V., enero 1989.

Riehl, H. Rodriguez, R.M., "Mercado de Divisas y Mercado de Dinero." Interamericana/Emalsa S.A., primera edición, México 1985.

Tesis, "Evolución de las Inversiones Financieras." Ana Laura Duarte Carmona. México 1991.

Tesis, "El Mercado de Valores como un Medio Contra la Inflación y un apoyo al inversionista." Norma Angélica Garduño Bucio. México, 1988.