

308902

10
w

UNIVERSIDAD PANAMERICANA

ESCUELA DE ADMINISTRACION
CON ESTUDIOS INCORPORADOS A LA
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO



LA MEZCLA PROMOCIONAL COMO FACTOR
MERCADOLÓGICO PREDOMINANTE EN LA INTRODUCCION
DEL MERCADO MEXICANO DE FUTUROS Y OPCIONES

TRABAJO QUE COMO RESULTADO DEL
SEMINARIO DE INVESTIGACION

PRESENTA COMO TESIS
MARIANA BARRANCO REYES
PARA OPTAR POR EL TITULO DE:
LICENCIADO EN ADMINISTRACION

DIRECTOR: LIC. LUIS BONNER DE LA MORA

MEXICO, D.F.

1996

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

INDICE

	pág.
INTRODUCCION	2
CAPITULO 1	4
1. Mercado de Valores	4
1.1. Introducción	4
1.2. ¿Qué es el Mercado de Valores?	6
1.3. Participantes en el Mercado de Valores	7
1.4. Estructura del Mercado de Valores	10
1.5. División del Mercado de Valores	22
1.6. División del Mercado de Valores por plazo de la inversión	24
1.7. Clasificación del Mercado de Valores atendiendo a la naturaleza y rentabilidad de los valores	26
1.8. Instrumentos del Mercado de Valores	29
CAPITULO 2	41
2. Futuros y Opciones	41
2.1. ¿Qué es el Mercado de Futuros y Opciones?	41
2.1.2. Propósitos del Mercado de Derivados	44
2.2. Instrumentos que lo componen	45
2.3. Warrants	46
2.4. Opciones	50
2.4.1. Definición	50
2.4.2. Terminología	51
2.4.3. Gráfica	54
2.4.4. Historia	55
2.4.5. Ventajas del mercado de Opciones	56
2.4.6. Diferencias de las Opciones con las operaciones tradicionales	57
2.4.7. Riesgos involucrados en una operación con opciones	58
2.5. Futuros	58
2.5.1. Introducción	58
2.5.2. Definición	60
2.5.3. Función y Objetivos	61
2.5.4. Participantes	63
2.5.5. Operatoria de los Futuros	64
2.5.6. Antecedentes	70
2.5.7. Ventajas	73
CAPITULO 3	75
3. Mercadotecnia de Servicios Financieros	75
3.1. ¿Qué es la Mercadotecnia de servicios financieros?	77
3.2. El servicio	79
3.3. El servicio financiero	83

INDICE

	pág.
INTRODUCCION	2
CAPITULO 1	4
1. Mercado de Valores	4
1.1. Introducción	4
1.2. ¿Qué es el Mercado de Valores?	6
1.3. Participantes en el Mercado de Valores	7
1.4. Estructura del Mercado de Valores	10
1.5. División del Mercado de Valores	22
1.6. División del Mercado de Valores por plazo de la inversión	24
1.7. Clasificación del Mercado de Valores atendiendo a la naturaleza y rentabilidad de los valores	26
1.8. Instrumentos del Mercado de Valores	29
CAPITULO 2	41
2. Futuros y Opciones	41
2.1. ¿Qué es el Mercado de Futuros y Opciones?	41
2.1.2. Propósitos del Mercado de Derivados	44
2.2. Instrumentos que lo componen	45
2.3. Warrants	46
2.4. Opciones	50
2.4.1. Definición	50
2.4.2. Terminología	51
2.4.3. Gráfica	54
2.4.4. Historia	55
2.4.5. Ventajas del mercado de Opciones	56
2.4.6. Diferencias de las Opciones con las operaciones tradicionales	57
2.4.7. Riesgos involucrados en una operación con opciones	58
2.5. Futuros	58
2.5.1. Introducción	58
2.5.2. Definición	60
2.5.3. Función y Objetivos	61
2.5.4. Participantes	63
2.5.5. Operatoria de los Futuros	64
2.5.6. Antecedentes	70
2.5.7. Ventajas	73
CAPITULO 3	75
3. Mercadotecnia de Servicios Financieros	75
3.1. ¿Qué es la Mercadotecnia de servicios financieros?	77
3.2. El servicio	79
3.3. El servicio financiero	83

3.3.1.	La calidad	85
3.3.2.	La capacitación	87
3.3.3.	La asesoría	89
3.3.4.	La venta	91
3.4.	Las 4 p's de Mercadotecnia	94
3.5.	Promoción, comunicación e información	107
CONCLUSIONES		115
BIBLIOGRAFIA		118

INTRODUCCION

El objetivo de esta tesis radica en la necesidad de ampliar los elementos considerados hasta el momento en la Mercadotecnia Financiera. Esto se debe a que actualmente las publicaciones se centran en la venta y el servicio financieros, olvidándose de otros aspectos no menos importantes como la mezcla promocional.

Cuando se quiere introducir un nuevo producto a un mercado, se habla de muchos factores que hay que conocer ampliamente, para poder finalizar el proyecto con una adecuada promoción que consiga su éxito. Aunque no hay que considerar que la promoción pueda ser el factor determinante del éxito o fracaso de un proyecto, sí es uno de los factores que actualmente está cobrando demasiada importancia, y que muchas veces no se le da la que le corresponde.

En esta tesis se intenta llevar el caso específico de la introducción al mercado de valores mexicano, de un nuevo mercado de productos derivados, donde el punto a atacar se refiere a la parte final del proyecto, donde la planeación ya se tiene adelantada, y lo que resta por hacer es el desarrollo de una mercadotecnia financiera, considerando los aspectos que trata esta materia, pero sobretodo, haciendo énfasis en la promoción como parte crucial de la mercadotecnia actual, de un mundo donde lo que prevalece es el grado de información y comunicación que se tenga para la toma de una decisión.

La Mercadotecnia en sí, parte de conocer las 4 p's de mercadotecnia que son: el precio, producto, plaza y promoción. Por tanto, para poder iniciar el estudio mercadológico de un proyecto es necesario ubicarlas y conocerlas para posteriormente analizarlas y determinar aquello en lo que sea necesario detenerse y analizar con detenimiento; esto puede considerarse como los punto débiles sobre los cuales puede flaquear el proyecto y perder el camino que se tiene recorrido.

Las p's que he considerado más importantes de profundizar son: el mercado y el producto. Esta importancia se debe a que se está hablando de un nuevo producto para el mercado de valores mexicano, por lo que es necesario conocer el mercado a atacar y sobretodo el producto que se desea lanzar dentro de ese mercado. Teniendo un conocimiento de ambos, se puede pasar al análisis mercadológico que se requiere llevar a cabo.

Del tal modo que esta tesis consta de tres capítulos, mismos que profundizan en cada uno de estos puntos; el primero, ubica al mercado de valores mexicano donde se va a ofrecer el producto, partiendo desde conocer la estructura del Sistema Financiero Mexicano, hasta los instrumentos que actualmente se manejan en el Mercado de Valores; el segundo, ubica el producto a ofrecer, que consiste en los instrumentos financieros denominados Futuros y Opciones, que parte de la definición del mercado al cual forman parte, la definición de los instrumentos, su historia, sus elementos y su forma de operar así como de los warrants que es el único instrumento derivado que se opera hasta el momento en el país; y por último, el tercer capítulo se enfoca al desarrollo del análisis mercadológico que se debe aplicar al nuevo mercado de productos derivados, el servicio financiero, las 4 p's de mercadotecnia, finalizando y haciendo hincapié en la importancia que requiere la promoción para concluir el proyecto de poner en marcha un nuevo producto que en este caso constituye un nuevo mercado dentro del Mercado de Valores Mexicano.

El contenido de cada uno de los capítulos contiene información totalmente diferente a los otros; la razón de ello radica en la importancia de unir aspectos bursátiles con la mercadotecnia. Esto es quizá el punto por el cual la mercadotecnia financiera es muy ambigua y se enfoca en su totalidad a tratar aspectos que sólo tienen relación con la banca.

Hay que buscar nuevas alternativas de unión de dos áreas tan relacionadas entre sí como son las finanzas y la mercadotecnia, ya que ambas se encuentran presentes en cualquier empresa, y sobretodo hay que saberlas aplicar y ubicar dentro del giro que la empresa tenga.

CAPITULO I

1. MERCADO DE VALORES

1.1 INTRODUCCION

En México, así como en otros países del mundo existen individuos con el suficiente capital para invertir, tanto en recursos productivos como en especulativos, entendiendo como recursos productivos la industria y empresas en general que promueven el crecimiento en el país; y especulativos aquellos que se manejan dentro del mercado de valores y no generan crecimiento interno, sin embargo esta es una forma de invertir el capital que otorgue liquidez al mercado de valores permitiendo la salida de los inversionistas que financian el crecimiento y desarrollo de las empresas y las economías en general.

La necesidad de estos inversionistas y del público en general por modificar sus patrones de consumo y de inversión en activos reales, dio como resultado la creación de los Mercados Financieros, que cubren y satisfacen esta necesidad, y a la vez, proporcionan los recursos que necesitan las empresas que buscan financiamiento.

De esta forma, las actividades más importantes de los Mercados Financieros consisten en canalizar recursos provenientes de los individuos o instituciones que desean realizar inversiones de fondos, hacia aquellos individuos o instituciones que requieren de financiamiento. Su funcionalidad y razón de ser radican en la posibilidad de canalizar eficientemente los ahorros dentro de una economía, hacia los usuarios de los mismos, y esto se logra con un costo menor respecto a otras fuentes de financiamiento como los bancos; en esta forma el Mercado Financiero cumple con sus objetivos y satisface las necesidades de sus participantes.

El tema de esta tesis no implica profundizar demasiado sobre el Mercado Financiero, sin embargo debe quedar bien definida la relación que existe entre el Mercado Financiero y el Mercado de Valores y el por qué de la existencia de cada uno de ellos..

Para entrar en materia es oportuno precisar que el Mercado Financiero en México en su conjunto es denominado Sistema Financiero Mexicano; y por lo tanto se puede definir como un conjunto orgánico de instituciones que generan, captan, administran, orientan y dirigen, tanto el ahorro como la inversión, en el contexto político-económico que brinda nuestro país. Asimismo, constituye el gran mercado donde se contactan oferentes y demandantes de recursos monetarios¹. Queda claro entonces que el llamarlo Mercado o Sistema es indistinto, ya que de alguna forma la definición involucra ambos términos, y esto es conveniente mencionarlo debido a que en capítulos posteriores se va a hacer mención a ellos y a explicar con más detenimiento sus características.

Lo importante ahora habiendo dado la definición, es saber que el Sistema Financiero Mexicano está constituido por tres subsistemas: bancario, bursátil e instituciones auxiliares de crédito; los cuales hacen más dinámico y encauzan el flujo de los recursos monetarios, regulados por un régimen jurídico moderno y que se interrelacionan dentro del contexto económico nacional e internacional.

Dentro de los Mercados Financieros se tienen dos participantes; las entidades que requieren financiarse, conocidas como Unidades Económicas Deficitarias en ahorro y las que requieren invertir, denominadas Unidades Económicas Superavitarias, que corresponden a los inversionistas en valores.

De forma análoga, en un país se puede ubicar a las siguientes unidades económicas:

- a) Personas Físicas
- b) Empresas o Instituciones no Financieras
- c) Instituciones Financieras
- d) Gobierno Federal
- e) Gobiernos Locales, Estatales y Municipales

¹ AMIB. *Inducción al Mercado de Valores*. Capítulo 1: Sistema Financiero Mexicano. México.

Estas entidades o unidades económicas son denominadas EMISORAS², y sus actividades de financiamiento se realizan mediante documentos que ellas mismas emiten y que son el vehículo para cubrir sus necesidades, y reciben el nombre genérico de TITULOS, VALORES O INSTRUMENTOS FINANCIEROS.

1.2 ¿QUE ES EL MERCADO DE VALORES?

El término "Mercado de Valores" como nombre genérico se refiere a la serie de mecanismos que permiten las transacciones realizadas con valores, es decir, con los títulos descritos en el artículo 3o. de la Ley del Mercado de Valores que dice:

Son valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa y que son objeto de oferta pública.

El régimen que establece la presente ley para los valores y las actividades realizadas con ellos, también será aplicable a los títulos de crédito, de propiedad o de participación en el capital de personas morales, que sean objeto de oferta pública o de intermediación en el mercado de valores.

El régimen de esta ley también será aplicable a los valores, así como a los títulos y documentos con las características a que se refiere el párrafo anterior, emitidos en el extranjero cuya intermediación en el mercado de valores y, en su caso, oferta pública, habrá de realizarse con arreglo a lo que para dichos efectos establece la misma.

La Comisión Nacional de Valores podrá establecer, mediante disposiciones de carácter general, las características a que se debe sujetar la emisión y operación de los valores y documentos sujetos al régimen de esta ley, con miras a procurar certidumbre respecto a los derechos y obligaciones que corresponden a los tenedores de los títulos,

² Este término se explicará con más detenimiento dentro del tema de Estructura del Mercado de Valores.

seguridad y transparencia a las operaciones, así como la observancia de los sanos usos y prácticas del mercado.

Así mismo, se prohíbe la oferta pública de cualquier documento que no sea de los mencionados en este artículo.

Esto se refiere al conjunto de mecanismos que facilitan las operaciones de compra-venta de títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios¹. Y sus participantes son: compradores, vendedores, intermediarios financieros y en México tenemos a la Bolsa Mexicana de Valores proporciona la infraestructura para realizar la compra-venta de estos títulos.

Por tanto, todas las operaciones que se llevan a cabo por este medio reciben el nombre de operaciones bursátiles, que indican operaciones realizadas en la Bolsa Mexicana de Valores.

De esta forma el Mercado de Valores ha vinculado su participación con el desarrollo de proyectos productivos y su alta potencialidad para captar ahorro interno, así como los recursos de los inversionistas extranjeros, por lo que actualmente ha cobrado creciente relevancia dentro del Sistema Financiero Mexicano y presenta en estos momentos interesantes perspectivas de crecimiento a mediano plazo, ofreciendo múltiples opciones de inversión.

1.3 PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE VALORES

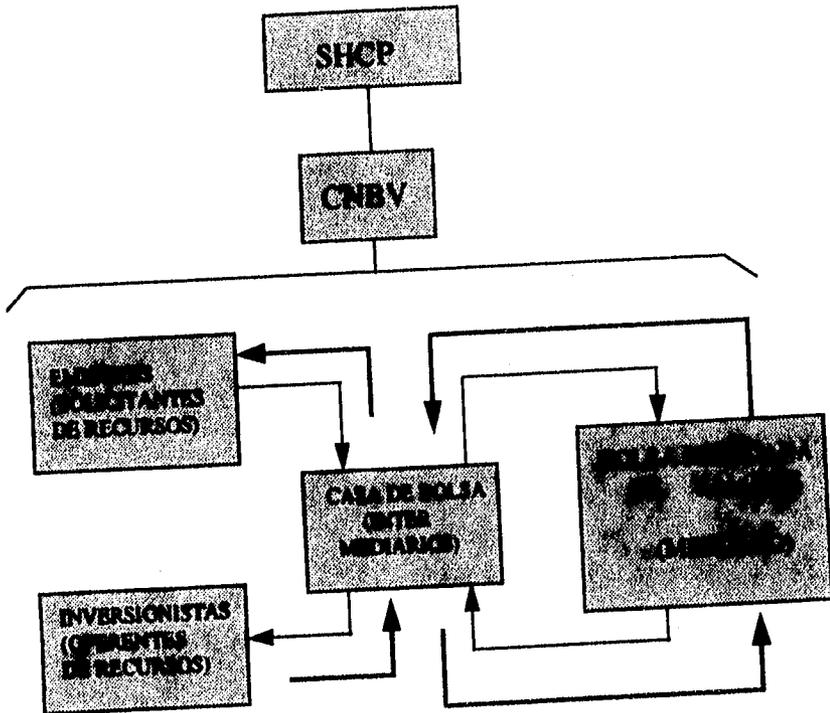
El Mercado de Valores como cualquier otro, está formado por diversos organismos que interactúan en él, por medio de los cuales realiza sus operaciones.

¹ Para ampliar más este término se recomienda consultar la Ley del Mercado de Valores sobre el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

En el siguiente cuadro (cuadro 1) se presentan estos organismos de acuerdo con la forma y el papel que juegan dentro del mismo. Posteriormente se explicarán las funciones de cada uno de manera independiente.

Cuadro 1

PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE VALORES



La función de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), consiste entre varias funciones en:

- Definir la política financiera del país
- Elaboración del marco teórico
- Toma de decisiones sobre el crédito, la oferta monetaria, el tipo de cambio, tasas de interés y los intermediarios financieros
- Vigila el financiamiento del desarrollo

Pero lo importante aquí es que encabeza la participación y relación en el mercado debido a que es el encargado de regular, coordinar y vigilar el Sistema Financiero e impulsar las políticas monetaria y crediticia; regulando la evolución del mercado financiero y bursátil y la actuación de sus participantes.

En segundo lugar está la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que es una dependencia de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), creada por decreto presidencial de acuerdo con lo establecido por la Ley del Mercado de Valores⁴, con el objetivo de regular y controlar el cumplimiento de las disposiciones legales, así como de mantener el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Su función es de inspección y vigilancia de las Instituciones de Crédito y de las Instituciones que intervienen en el Mercado de Valores.

Estos dos organismos son los que regulan la participación en el mercado de valores, como se muestra en el cuadro anterior (cuadro 1).

En este cuadro es claro hacer resaltar sobre todo los papeles que juegan cada uno de los participantes dentro del Mercado de Valores, debido a que así se puede entender de forma gráfica, que tanto los emisores (empresas y gobierno) como los inversionistas, tienen relación directa con la casa de bolsa e indirecta con la Bolsa Mexicana de Valores, y

⁴ Ver Ley del Mercado de Valores en lo referente a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

viceversa.. Lo importante aquí es entender la relación directa e indirecta entre ellos, así como su participación, el manejo de los recursos y de los papeles.

1.4 ESTRUCTURA DEL MERCADO DE VALORES

El Mercado de Valores está integrado por diversos organismos como entidades reguladoras, de promoción y de apoyo, intermediarios, emisoras e inversionistas: además de las instituciones que hacen posible el intercambio de títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y aprobados por la Bolsa Mexicana de Valores⁵.

A continuación se presenta un cuadro (cuadro 2) con la clasificación de las entidades participantes dentro del Mercado de Valores dependiendo de la función que llevan a cabo.



Cuadro 2. Estructura del Mercado de Valores

⁵ Los temas sobre el proceso de aceptación, suscripción y colocación de títulos no se tratarán aquí debido a que son temas muy amplios y que no se requieren para esta tesis. Toda la información que se requiera al respecto se proporciona en los folletos impresos por la Bolsa Mexicana de Valores.

En el punto anterior se explicó la función de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, así como la de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores; ambas forman dos de las tres entidades reguladoras del Mercado de Valores, por lo que sólo resta explicar la participación del Banco de México.

El Banco de México es un organismo autónomo del Gobierno Federal, y como entidad reguladora del Mercado de Valores se encarga de la regulación monetaria y de la emisión de instrumentos crediticios gubernamentales, así como de los criterios generales a que deben sujetarse los participantes en este mercado, específicamente en el Mercado de Dinero, cuya definición y funcionamiento se indicará más adelante.

Por tanto, el Banco de México es el banco de reserva de las Instituciones de Crédito y a su vez, es el tesorero y agente financiero del Gobierno Federal, debido a que se va a encargar de obtener los recursos que el Gobierno Federal necesita para cumplir con sus funciones.

Pasando a las entidades operativas (cuadro 2), se encuentran en ella las empresas emisoras, las casas de bolsa, los bancos, los inversionistas y las Sociedades de Inversión.

De esta clasificación de entidades, las operativas se consideran fundamentales para el desarrollo de la tesis, debido a que contiene a los participantes más involucrados sobre el tema a tratar, por lo que se profundizará en ellos.

Las Empresas Emisoras encabezan en el cuadro 2 la lista de las entidades operativas, y éstas consisten en *aquellas sociedades anónimas con disposiciones normativas correspondientes, que ofrecen al Mercado de Valores paliativos de su capital social (acciones) o valores que amparan un crédito (obligaciones)*⁶.

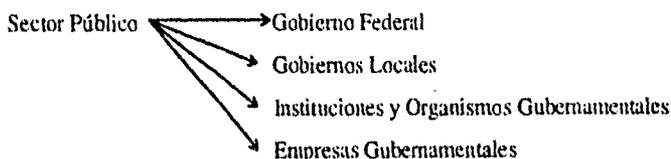
⁶ BMV. El Mercado de Valores Mexicano. México.

O bien, *aquellas entidades o unidades económicas que requieren de financiamiento y que acuden al Mercado de valores para obtenerlo*⁷.

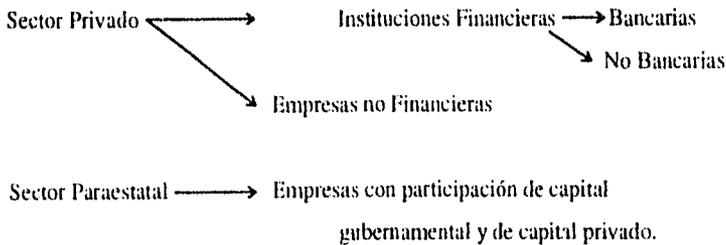
Ambas definiciones explican perfectamente y sin tanto detalle lo que se entiende como una Emisora ya que mencionan las características fundamentales que las forman. Lo importante es comprender que son entidades o sociedades que necesitan liquidez, o que tienen la urgente necesidad de hacerse de recursos vía financiamiento para cubrir sus necesidades de corto y largo plazo y que optan por esta vía para obtenerlo -desechando otras alternativas-, debido a que esta no es la única posibilidad de financiarse.

Así también se menciona en la definición un punto sobre disposiciones normativas que requieren cubrir las Emisoras cuando recurren a este mercado, y éstas consisten entre otras más específicas. Proporcionar información financiera de su empresa de manera periódica, así como también información administrativa que permita estimar sus posibles rendimientos esperados, así como la solidez financiera de éstos, más que todo para conservar el interés y la "seguridad" de los inversionistas. A su vez requieren entregar información adicional sobre los antecedentes de la empresa, debido a que ésta información se guardará y se concentrará de manera histórica para que el público en general pueda consultarla, sin olvidar que las empresas que participan en el Mercado de Valores hacen pública la información sobre su empresa en el momento mismo de su introducción.

En nuestro país se han clasificado a las Emisoras en tres grupos:



⁷ AMIB, Operación del Mercado de Valores en México.



Como se ve en la clasificación, éstas emisoras emiten diversos tipos de valores dependiendo el sector al que pertenezcan, y las especificaciones de estos valores se tratarán más adelante, sin embargo ésta clasificación tiene como finalidad mostrarnos más que nada las entidades que participan en el Mercado de Valores y el sector al que pertenecen, donde por supuesto se encuentra un Gobierno Federal y Local dentro del sector público.

Aquí lo que hay que explicar bien por no ser el tema específico (Sistema Financiero Mexicano), es lo referente a las Instituciones Financieras; se dividen en Bancarias y No Bancarias, debido a que una Institución Financiera no tiene que ser precisamente un Banco, y puede ser por tanto una Aseguradora, una Casa de Cambio, una Afianzadora como ejemplos; esta separación se debe a la naturaleza propia de su actividad.

Otra entidad operativa son las Casas de Bolsa, las que a su vez son denominadas genéricamente intermediarios, debido a que proporcionan los servicios que los inversionistas y las empresas emisoras les demandan. Sus características son que brindan asesoría financiera y bursátil, reciben fondos por concepto de operaciones con valores y participan en el piso de remates de la Bolsa Mexicana de Valores a través de los apoderados operadores de piso, quienes están debidamente registrados y autorizados por la Comisión Nacional de Valores y a su vez por la Bolsa Mexicana de Valores.

Otra característica muy importante de las casas de bolsa, es que requieren estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y ser accionistas de la Bolsa Mexicana de Valores.

Como se vió en el cuadro 1 referente a los participantes en el Mercado de Valores, y como se mencionó con anterioridad al hablar de los papeles que juega cada participante dentro de este mercado, queda más clara la intervención de las Casas de Bolsa como intermediarios entre los emisores e inversionistas por un lado, y la Bolsa Mexicana de Valores por el otro, para efecto de relacionar a ambas partes, sin la necesidad de que el inversionista o emisor tenga que dirigirse directamente a la Bolsa Mexicana de Valores para efectuar una operación.

Así, las Casas de Bolsa tienen un lugar específico dentro del piso de remates el cual mantienen siempre en contacto directo con la misma para informar sobre las operaciones que se están llevando a cabo, así como el movimiento y tendencia del mercado; esta es la forma como la Bolsa Mexicana de Valores tiene dentro de su estructura, la participación de las Casas de Bolsa de manera directa, así como la de los emisores e inversionistas ansiosos de saber lo que acontece en el y tomar decisiones de inversión. Por tanto es indispensable que las Casas de Bolsa cuenten con personal perfectamente capacitado para manejar adecuadamente la operación de sus clientes.

Es muy importante indicar que cada una de las entidades participantes en el Mercado de Valores, independientemente de que sean reguladoras, operativas o de apoyo, tienen ciertos derechos y obligaciones de manera individual como cualquier miembro de un organismo, grupo, sociedad o asociación, y este puntose menciona debido a como se ve en el cuadro anterior, cada una juega un papel importante y a su vez su participación en el Mercado de Valores es determinante.

La siguiente entidad corresponde a los Bancos, y aquí lo que hay que mencionar más que nada es que no operan directamente en el piso de remates, sin embargo, han logrado incluir en su operación la intermediación de algunos instrumentos negociables en bolsa, a través del manejo de fondos de inversión y de cuentas maestras. Se puede ver que

los bancos, son a su vez intermediarios, ya que de alguna forma son los apoderados para efectuar operaciones con el público junto con las Casas de Bolsa y los Especialistas⁸.

Otra entidad muy importante de considerar son los llamados Inversionistas.

Al principio del capítulo se comentó que los inversionistas eran también Unidades Superavitarias en Ahorro. Ahora bien, este ahorro se refiere a inversiones de forma física (industria, terrenos, edificios, por ejemplo), o bien a inversiones financieras que son las que de alguna forma se van a considerar aquí.

Es obvio considerar que cada inversionista querrá invertir con distinto grado de riesgo en su inversión, así como también considerará la liquidez y el rendimiento esperados. Estos factores son los que ayudan a generar el Mercado de Valores, debido a que cada inversionista busca distintas combinaciones de riesgo, rendimiento (principalmente) y liquidez, lo que hace que este mercado se vuelva cada vez más atractivo, y esto por las distintas posibilidades que el inversionista encuentra en él, y que además determinan su decisión de inversión en contra de lo que puede ser la inversión física, ya que si todos los inversionistas contaran con la misma información y tuvieran la misma percepción en cuanto a riesgo, rendimiento y liquidez, difícilmente podría generarse un Mercado de Valores, debido al atractivo mencionado antes.

Los inversionistas a su vez se pueden clasificar dependiendo de su naturaleza en:

- a) Personas Físicas
- b) Empresas o Instituciones No Financieras, e
- c) Inversionistas Institucionales o Instituciones Financieras

Estos pueden ser nacionales o extranjeros. Y los que de alguna forma se encuentran en mayor porcentaje de participación son los inversionistas institucionales que participan

⁸ Los especialistas son corredores u operadores con experiencia que no pertenecen a ninguna casa de bolsa, sin embargo, pueden aconsejar y representar a los inversionistas, pero siempre al final los movimientos se harán a través de una casa de bolsa, debido a que no tienen la autorización para hacerlas por cuenta propia.

emitiendo acciones de sociedades de inversión y pólizas de seguros, con lo que de alguna forma han ido ganando su participación en el mercado.

Una de las razones por las cuales es escasa la participación de los inversionistas no institucionales, se debe principalmente a que el Mercado de Valores no posee la cantidad adecuada de acciones para que puedan invertir; de esta forma su participación se centra principalmente en valores secundarios a explicar en siguiente punto. Por eso una de las labores primordiales actualmente del Mercado de Valores es motivar a las empresas para que emitan acciones, ya que sólo de esta forma se podrá incrementar su participación, sin olvidar de que apesar de que se incremente su participación, la de las instituciones financieras seguirá siendo bastante considerable, pero aún así lo importante es ir formando un Mercado de Valores en donde cada día se integren un número mayor de empresas participantes.

Para terminar el bloque de las entidades operativas están las Sociedades de Inversión. Estas son también inversionistas institucionales mexicanos en su totalidad que actualmente han logrado un gran desarrollo en el país.

Se pueden definir como instituciones integradas por una gran cantidad de socios que aportan sus recursos para su constitución y desarrollo y que son canalizados al Mercado de Valores. En ella pueden participar inversionistas extranjeros y nacionales, con la excepción del gobierno o dependencias oficiales del extranjero⁹.

Y a su vez son organismos que integran una cartera de valores con el propósito de permitir el acceso de pequeños y medianos ahorradores a un fondo de inversión de riesgo equilibrado, administrado por especialistas¹⁰.

⁹ *idem.*

¹⁰ AMIB, *Inducción al Mercado de Valores.*

Este tipo de organismos son muy recomendables para aquellos inversionistas de tamaño mediano y pequeño, debido a que otorgan la posibilidad de invertir en el Mercado de Valores en forma conjunta con otros inversionistas del mismo nivel, que de manera individual no podrían hacerlo simplemente por que no poseen la cantidad mínima requerida por los intermediarios para invertir; en esta forma se amplía su posibilidad de poder invertir, y a su vez se invierte no sólo en un instrumento, sino en una cartera de valores que deja una mayor probabilidad de obtener un mayor rendimiento rentable disminuyendo el riesgo.

Si los inversionistas pequeños y medianos desean invertir en el Mercado de Valores, ésta es una opción muy viable para poder hacerlo. Por otro lado, la tarea es motivar la creación de Sociedades de Inversión, y a su vez una mayor participación dentro de ellas para hacerse de más inversionistas que al día de hoy el Mercado de Valores necesita de su participación para tener mayor solidez y otorgar mayor confiabilidad al inversionista.

Por último, las Entidades de Promoción y de Apoyo están formadas por la Bolsa Mexicana de Valores, la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, la Academia Mexicana de Derecho Bursátil, el Fondo de Contingencia, la Calificadora de Valores y el Instituto para el Depósito de Valores.

Dentro de este rubro los que merecen mayor importancia son la Bolsa Mexicana de Valores, la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles y el Instituto para el Depósito de Valores. A continuación se explicará la participación de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).

La Bolsa Mexicana de Valores es una institución organizada bajo la forma de Sociedad Anónima de Capital Variable, que cuenta con la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para efectuar sus funciones. Los objetivos que la bolsa se plantea son: facilitar la realización de operaciones de compra-venta de valores emitidos por las empresas públicas o privadas que requieren captar recursos para propiciar su

propio crecimiento, y promover el desarrollo del mercado bursátil, brindando así un servicio que contribuye al funcionamiento eficaz de la economía nacional¹¹.

Como se muestra en la definición la BMV es el principal organismo de apoyo y promoción al Mercado de Valores, debido a que posee en sus instalaciones el piso de remates en donde se llevan a cabo las operaciones de compra-venta mencionadas en la anterior definición; así también es la mayor promotora del mercado bursátil en lo que se está completamente de acuerdo, debido a la gran responsabilidad que tiene y el interés que muestra por tratar de incrementar cada día la gama de valores de inversión para todos los inversionistas.

Sin embargo, para cumplir con los objetivos que menciona la definición, cuenta con ciertos derechos y obligaciones independientes entre ellos, la Bolsa Mexicana de Valores tiene que cumplir con varias funciones obligatorias expresadas en la Ley del Mercado de Valores, Capítulo IV, Artículo 29, Fracciones I-IV y ellas son:

- a) Establecer locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre los oferentes y demandantes de valores.
- b) Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre las operaciones que se realizan en su sede, sobre los valores inscritos en bolsa, y sobre sus emisores correspondientes.
- c) Elaborar publicaciones sobre las materias señaladas en la fracción inmediata anterior.
- d) Velar por el estricto apego de las actividades de los socios a las disposiciones que les sean aplicables.

¹¹ *idem.*

e) Certificar las cotizaciones en bolsa.

f) Realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias a las anteriores, que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Apoyándose en este último inciso, la bolsa:

g) Vigila la conducta profesional de los Operadores de Piso, para que se desempeñen conforme a los principios establecidos en el Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil.

h) Cuida que los valores inscritos en sus registros satisfagan los requisitos legales necesarios para ofrecer la seguridad solicitada por los inversionistas al aceptar participar en el mercado.

i) Promueve el desarrollo del mercado a través de nuevos instrumentos o mecanismos de inversión.

Algunas de las funciones citadas arriba, se mencionaron al tratar el punto de la información que se debe de proporcionar al público en general, debido a que las empresas que cotizan en bolsa tienen la obligación de hacer pública su información y requieren cumplir con los requisitos de información que la BMV les exija, mismas que se reiteran en las funciones de la Bolsa Mexicana de Valores.

Así también un punto sobresaliente en estas funciones es el referente a la promoción y desarrollo del mercado a través de nuevos instrumentos o mecanismos de inversión que corresponde al inciso i), y esto debido a que en el tercer capítulo se va a hablar sobre la promoción de los instrumentos, en específico de los Instrumentos Derivados (tema central de esta tesis), y que además la Bolsa Mexicana de Valores es la encargada de desarrollarla y

de darla a conocer; por tanto, dependerá del nivel de promoción que la bolsa brinde hacia el mercado, para definir en gran parte el nivel de participación esperado en el mismo.

La siguiente Institución a tratar es la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles. Esta asociación es muy reciente debido a que nace en el año de 1993, sin embargo fue creada para conjuntar los esfuerzos y aportaciones individuales de las Casas de Bolsa y otras instituciones relacionadas, así también para que fuera el órgano representante del gremio.

Al mencionar que es una asociación conjunta, se debe a que nació de la unión del Instituto Mexicano del Mercado de Capitales (IMMEC)¹², y de la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa (AMCB)¹³, más que nada con la intención de brindar a través del Instituto Mexicano del Mercado de Capitales capacitación técnica bursátil como un servicio más que brinda a quienes la conforman.

El objetivo principal que tiene la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles es, desarrollar estudios y trabajos que permitan la consolidación del mercado de valores ante la conveniencia y necesidad de formar un mercado organizado de valores que contemple la distinta variedad de instrumentos de captación y sus diferentes facetas de operación, así como la de promover y difundir la cultura bursátil, contribuyendo a la adecuada capacitación del personal de las instituciones bursátiles, a través de la transmisión de la tecnología bursátil e incentivando a la investigación sobre este aspecto¹⁴.

Al hablar sobre la Bolsa Mexicana de Valores, se mencionó que ésta es la encargada de promover los nuevos instrumentos que se van a manejar en el mercado, así como de

¹² El IMMEC sirve de soporte técnico y académico al sector bursátil, asume la planeación de nuevas modalidades de captación y estadísticas e investigaciones acerca del comportamiento y evolución del mercado y de sectores relacionados; además de promover y difundir la cultura bursátil.

¹³ La AMCB es una institución que representa a sus asociados y coordina sus recursos técnico-profesionales en comités destinados a dar asesoría y contribuir al desarrollo del Mercado de Valores.

¹⁴ BMV, El Mercado de Valores Mexicano.

mantener informados a los inversionistas sobre la situación del mercado bursátil, entre otras. Esta función de la Bolsa Mexicana de Valores se transmite al mercado por medio del AMIB, quien se va a encargar de difundir toda esta información y tratar de que siempre que haya algún interés específico por capacitar a personal interno y externo a la bolsa, va a ser ella quien va a cumplir esta tarea.

Es razón fundamental que la BMV provea al AMIB de toda esta información, para que de esta forma este último la promueva dentro del personal de la BMV, así como para todas las instituciones y entidades que necesiten constantemente de esta ayuda y capacitación.

La Institución para el Depósito de Valores (S.D. INDEVAL, S.A. DE C.V.), es un organismo privado, cuya principal función es brindar los servicios de custodia, administración, compensación y transferencia de valores.

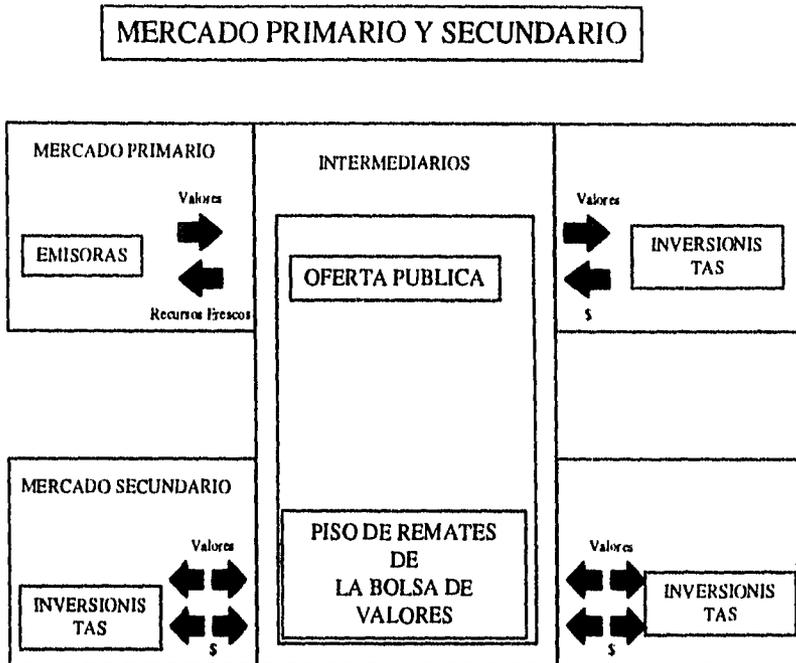
El Indeval es el resultado de la necesidad de cumplir las disposiciones que marcaba la Ley del Mercado de Valores en el año de 1975, que mencionaba el constituir un depósito centralizado de valores en México, con el fin de no permitirles a los agentes de valores el tener físicamente los títulos. Debido a varias modificaciones que se han tenido con respecto a la política del Gobierno Federal de desincorporar a entidades del sector público, esta institución, el Indeval, a partir del 1° de octubre de 1987 es un organismo de carácter privado.

Las funciones que esta institución desarrolla son: *proporcionar un servicio eficiente para satisfacer las necesidades relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores. Se trata de un depósito central de valores que facilita las operaciones y transferencias de los mismos mediante registros, sin que sea necesario el traslado físico de los títulos*¹⁵.

¹⁵ AMIB. Introducción al Mercado de Valores.

1.5 DIVISION DEL MERCADO DE VALORES

Para atender las demandas de los inversionistas fue necesaria la división del Mercado de Valores en: Mercado Primario y Mercado Secundario. Esta división se presenta gráficamente en el siguiente cuadro (cuadro 3)



Cuadro 3. Cuadro Mercado Primario y Secundario

Así se tiene que la operación mediante la cual una emisora otorga títulos a cambio de fondos que recibe, ya sea en calidad de préstamo o de aportaciones de capital, se conoce como colocación o venta de Mercado Primario, y a estos títulos se les denomina títulos primarios.

Por tanto, el Mercado Primario lo conforman las emisoras que colocan títulos primarios con la única finalidad de obtener fondos para sus diversas actividades. Para que un

inversionista o ahorrador participe en el mercado primario, tiene que acoplar sus necesidades con el monto y plazo de vencimiento del título en cuestión.

Además el Mercado Primario es el que se relaciona con la emisión de títulos, que se realiza a un precio acordado por medio de oferta pública, a través de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y de la Bolsa Mexicana de Valores; así como su correspondiente inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios¹⁶.

La colocación de títulos primarios es demasiado rígida e ineficiente, debido a que si algún inversionista no posee el monto adecuado, o simplemente requiere invertir en una fecha que no coincide con las marcadas para cada título tiene que esperarse a las fechas indicadas, y esto obviamente no permite que el mercado sea flexible a las necesidades del cliente.

Por tanto, viendo las restricciones que el Mercado Primario ofrecía a los inversionistas, se creó el Mercado Secundario.

El Mercado Secundario lo conforman todas las transacciones bursátiles que se realizan con valores ya emitidos, que se encuentran en circulación y que permite al tenedor (al que posee) de los títulos, obtener liquidez para invertir en otras operaciones.

El resultado de este mercado fue que en él, los valores pueden ser vendidos antes de su fecha de vencimiento, de forma que los inversionistas pueden tener mayor liquidez y un menor riesgo en la operación que efectúen con los valores primarios, debido a que contrarresta la limitante del Mercado Primario; puede vender los valores antes de su fecha de vencimiento si requiere hacerlo.

De acuerdo con el cuadro 3 del Mercado Primario y Secundario, se puede observar que las operaciones que el inversionista realice en un Mercado Secundario, ya no tienen que

¹⁶ BMV. El Mercado de Valores Mexicano.

ver directamente con la emisora, debido a que los beneficios obtenidos son directos para el tenedor del valor. La ventaja o beneficio para el emisor aquí, se presenta en la facilidad que permite el Mercado Secundario para que el inversionista a su vez pueda vender sus títulos primarios y a su vez con lo que reciba de la venta, puede volver a invertir en un mercado primario.

Queda claro que la finalidad es que todos obtengan un beneficio, unos quizá en mayor grado que otros, pero aquí lo que se puede hacer es contar con el apoyo de un especialista para que oriente las inversiones y se pueda obtener un mayor beneficio.

Hay que aclarar que, como se ve en el cuadro, estas operaciones se llevan a cabo por medio de Intermediarios o Instituciones Financieras, además de que éstas operaciones con valores o títulos deben únicamente efectuarse en el salón o piso de remates de la Bolsa Mexicana de Valores, y a su vez sólo pueden efectuarlas los socios de la misma BMV que son las Casas de Bolsa, a través de sus representantes llamados operadores de piso (antes corredores).

1.6 SUBDIVISION DEL MERCADO DE VALORES POR PLAZO DE LA INVERSION

Se dijo que el Mercado de Valores es el mecanismo a través del cual se emiten, colocan y distribuyen valores, entendiéndose como valores (títulos de crédito que se emiten en serie o en masa), el cual se divide en Mercado de Dinero, Mercado de Capitales y Mercado de Metales.

Estos instrumentos responden a ciertos intereses dependiendo de su captación. Por esta razón, ha sido necesario agruparlos por si se trata de proyectos a largo, mediano o corto plazo. En el cuadro siguiente (cuadro 4) se esquematizan las características primordiales por las que se diferencian cada una de las inversiones dentro de cada mercado.

MERCADO DE CAPITALES	MERCADO DE DINERO	MERCADO DE METALES
<p>INVERSIONES</p> <p>A Mediano y Largo Plazo</p> <p>Orientadas a la Formación de Capital Fijo</p>	<p>INVERSIONES</p> <p>A Corto Plazo</p> <p>Orientadas a Equilibrar el Flujo de Recursos</p>	<p>INVERSIONES</p> <p>A Plazo Determinado</p> <p>Orientadas a Equilibrar el Flujo de Recursos</p>

Cuadro 4. Mercado de Dinero y Capitales (plazo de la inversión)

Así, "el Mercado de Dinero es aquel en el que las empresas y entidades gubernamentales satisfacen sus necesidades de liquidez a corto plazo (menos de 1 año), mediante la emisión de instrumentos de financiamiento que puedan colocarse directamente entre el público inversionista. Su característica principal consiste en que sus flujos de efectivo son continuos sobre los que actúa la oferta y la demanda, para determinar el costo del dinero, es decir, la tasa de interés.

El Mercado de Capitales es el punto de concurrencia de fondos provenientes de personas, empresas y gobierno con los demandantes de dichos fondos, que normalmente los solicitan para desarrollar proyectos de inversión a mediano y largo plazo. Los que adquieren este papel no necesariamente se quedan con él, sino que lo pueden vender.

Su característica principal es el rendimiento variable (no se pacta rendimiento específico) que implica riesgos en la inversión; como son de largo plazo su rendimiento puede variar, aunque si llegan a ser de corto plazo el rendimiento también varía. Se les llama de capitales porque la mercancía es el capital de la empresa y sus recursos son para financiar proyectos o sanear cuentas a largo plazo de pasivo.

En el Mercado de Metales se incluyen la compra-venta de metales amonedados, tales como Centenarios de Oro y Onzas Troy de Plata, además de documentos respaldados por

depósitos de metales, tales como los Ceplatas (cuya definición se dará en puntos posteriores)¹⁷.

Como se ha indicado en las definiciones de cada uno de estos mercados y según como se puede apreciar en el cuadro 4, la diferencia entre cada uno de los mercados radica primero en el plazo de la inversión, y segundo en la finalidad de los recursos provenientes del valor de la emisión.

En el caso de los instrumentos a largo plazo del Mercado de Capitales, pueden venderse en cualquier momento, ya sea por necesidad de liquidez o también por estrategia de reestructuración de la cartera de inversiones, que es cuando se está buscando únicamente lucro dentro de ellas y el especialista determina cuándo es conveniente venderlos en ese momento.

En el caso de los instrumentos a corto plazo, muchas veces el plazo de vencimiento puede ser inferior a un mes, debido a que en ocasiones los inversionistas requieren mayor liquidez de la esperada.

De tal forma se considera que la clasificación del Mercado de Valores por el plazo de la inversión requiere de una sencilla explicación, debido a que esta clasificación es demasiado concreta y no se presta a confusiones. En el siguiente punto se indican los instrumentos que corresponden a cada mercado señalando los más importantes y utilizados actualmente.

1.7 CLASIFICACION DEL MERCADO DE VALORES ATENDIENDO A LA NATURALEZA Y RENTABILIDAD DE LOS VALORES.

Una última clasificación correspondiente al Mercado de Valores es la que se refiere a la naturaleza y rentabilidad de los títulos o valores.

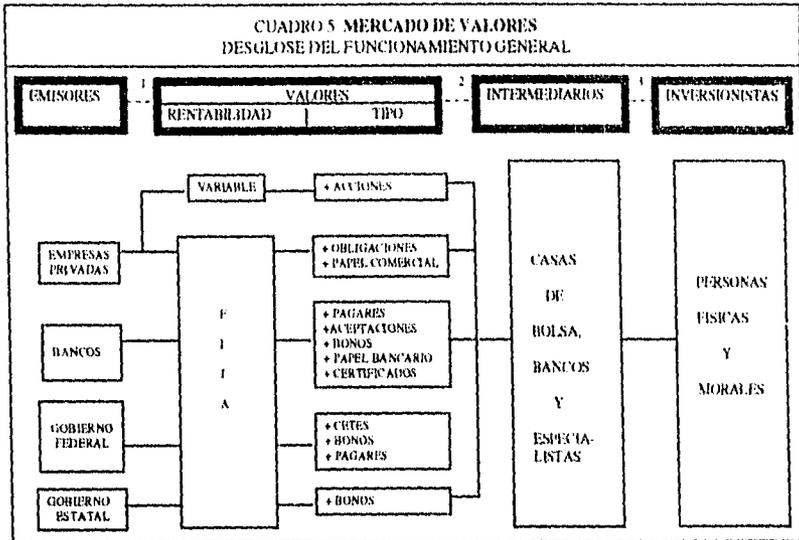
¹⁷ AMIB. Operación del Mercado de Valores en México.

Esta clasificación es de gran importancia debido a las estrategias de inversión que se manejan por los inversionistas, y en su caso, por los intermediarios, a través de las cuales se manejan diversas situaciones de riesgo que comúnmente se han ido mencionando, debido a la importancia que esto representa, ya que es uno de los tres factores a considerar al invertir (riesgo, rendimiento y liquidez).

A continuación se presenta un cuadro (cuadro 5) en donde se engloba el tipo de renta a tratar en este apartado, y a su vez parte de los que ya se han ido tratando a lo largo del capítulo y de lo que se tratará en el siguiente punto del capítulo (Instrumentos del Mercado de Valores).

Muchas veces se llega a confundir la interpretación que se le puede dar a estos conceptos de renta fija y renta variable, por ejemplo en el caso de la renta fija, se le confunde o se le asocia con el rendimiento que proporcionan los instrumentos financieros que dan a ganar intereses, pero se refiere a una tasa de interés que no cambia durante el plazo de la inversión. Y por consiguiente, una renta variable de igual forma que el anterior, pero con la diferencia de que aquí la tasa de interés sí va a cambiar.

Sin embargo estas aseveraciones no coinciden con las definiciones sobre estos dos tipos de renta, aclarando este punto se tiene que:



Cuadro 5. Mercado de Valores.. desglose del Vínculo entre Valores y Participantes del Mercado.

Los instrumentos de renta fija son valores que representan una deuda, si se les considera desde el punto de vista de la emisora; o bien un crédito colectivo desde el punto de vista de los compradores o inversionistas. Por su naturaleza estos títulos tienen un plazo definido y proporcionan un rendimiento que se determina de acuerdo a reglas o condiciones pactadas y estipuladas con anterioridad a su adquisición. En otras palabras, los valores de renta fija son aquellos que proporcionan un rendimiento a un plazo determinado.

Y por el contrario los instrumentos de renta variable son los valores cuyo rendimiento no puede determinarse mediante algún mecanismo predefinido de cálculo. Su rendimiento está en función del desempeño económico-financiero de su emisor, de las fluctuaciones del mercado (oferta y demanda), o bien de ambos. Otra característica de este

tipo de títulos consiste en que su vencimiento puede o no estar determinado. En este caso se encuentran las acciones y los metales amonedados¹⁸.

Por tanto, se tiene que los valores de renta variable tienen una valoración cambiante de acuerdo con las condiciones del mercado; razón por la cual en este caso se tiene a las acciones y a los metales amonedados; debido a que si la solidez del emisor varía, automáticamente el valor del título varía, ya que no va a proporcionar el mismo rendimiento que antes, y este puede ser favorable o desfavorable.

Y en contraposición con los valores de rendimiento variable, se tiene los valores de rendimiento fijo poseen un rendimiento preestablecido además de que por su naturaleza son instrumentos o valores de crédito colectivos; y aquí se tiene a los instrumentos emitidos por las empresas privadas (excepto acciones), bancos, gobierno federal y gobierno estatal.

1.8 INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES

El Mercado de Valores cuenta con diversos instrumentos, a través de los cuales los emisores ponen a disposición de los inversionistas e instituciones financieras una cartera muy amplia sobre las cuales poder invertir.

Como es de esperarse no todos los instrumentos suelen ser benéficos para todas las épocas y para todas las economías. En nuestro país se encuentran instrumentos que han dejado de operar debido a las condiciones tan cambiantes de nuestra economía, por tanto, en este apartado se van a mencionar solamente aquellos instrumentos, que actualmente se encuentran todavía operando en gran medida dentro del Mercado de Valores, debido a que es conveniente, por el tema de esta tesis, definir y explicar algunas características sobresalientes, -como ya se mencionó- de los instrumentos más utilizados actualmente dentro de este mercado.

A continuación se nombran los instrumentos por su emisor, así como una breve clasificación dependiendo si pertenecen al Mercado de Valores, Mercado de Capitales o de

¹⁸ AMIB. Operación del Mercado de Valores.

Metales (según sea su caso). Y adicional al cuadro una explicación del significado de cada uno de ellos.

EMISOR	MERCADO DE CAPITALES	MERCADO DE DINERO	MERCADO DE METALES
--------	-------------------------	----------------------	-----------------------

GOBIERNO FEDERAL		CETES BONDES TESOBONOS AJUSTABONOS	
BANCA COMERCIAL		ACEPTACIONES BANCARIAS (AB'S) PAGARES BANCARIOS	CEPLATAS
SOCIEDADES ANONIMAS	OBLIGACIONES	PAPEL COMERCIAL CERTIF.DE PARTICIPACION ORD.(CPO'S) ACCIONES	

CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION

CETES

DEFINICION:

Títulos de Crédito al portador en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar el valor nominal en la fecha de su vencimiento.

EMISOR:	Gobierno Federal por conducto de la SHCP y utilizando a Banco de México como agente colocador exclusivo
OBJETIVO:	Financiamiento al Gobierno Federal; Regulación Monetaria y de tasas de interés
GARANTIA:	Respaldo del Gobierno Federal
PLAZO:	28,91,182 días (aunque han existido emisiones a 7,14,21 y 56 días
VALOR NOMINAL:	N\$10.00 m.n.
POSIBLES ADQUIRENTES	Personas físicas o morales
COMISION:	No existe
CUSTODIA:	Banco de México
REGIMEN FISCAL:	Persona Física: exenta Persona Moral: acumulable
OPERACIONES AUTORIZADAS:	Compra-Venta Reporto
INFORMACION ADICIONAL	Los CETES se emiten por primera vez en enero de 1978. Hasta 1982 las tasas de su emisión se fijaban por Banco de México; en septiembre del mismo año se establece el sistema de subasta en que participaba el Banco de México como vendedor y las casas de bolsa como compradores pudiendo a su vez solicitar una mayor o menor cantidad de cada emisión.

BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL

BONDES

DEFINICION:	Títulos de crédito nominativos, negociables, en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal a liquidar una suma de dinero; con cortes periódicos de cupón
EMISOR:	Secretaría de Hacienda y Crédito Público como representante

	del Gobierno Federal, y utilizando a Banco de México como agente exclusivo para la colocación.
OBJETIVO:	Financiamiento al Gobierno Federal a mediano y largo plazo
GARANTIA:	No tiene garantía específica. El Gobierno Federal se obliga a liquidar al vencimiento los valores emitidos
PLAZO:	Mínimo 364 días. Existen emisiones s 364,532 y 728 días
VALOR NOMINAL:	Cien nuevos pesos (N\$100.00) m.n. o sus múltiplos.
POSIBLES ADQUIRENTES:	Personas Físicas, mexicanas o extranjeras y morales nacionales
COMISION:	Por cuenta del emisor, sin cargo para el inversionista
CUSTODIA:	Banco de México
REGIMEN FISCAL:	Personas Físicas nacionales y residentes en el extranjero: Exentas del pago del I.S.R. sobre los ingresos derivados de la enajenación, intereses y redención.
OPERACIONES AUTORIZADAS:	Compra-Venta Reporto

BONOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION

TESOBONOS

DEFINICION:	Títulos de crédito al portador, denominados en dólares americanos, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de liquidar al vencimiento del documento, al tenedor, el equivalente en moneda nacional por el tipo de cambio libre publicado por el Banco de México diariamente en la Bolsa Mexicana de Valores.
EMISOR:	Secretaría de Hacienda y Crédito Público, como representante del Gobierno Federal, a través del Banco de México.
OBJETIVO:	Captar recursos financieros provenientes del público inversionista, especialmente en períodos de incertidumbre

	cambiaría; herramienta para la ejecución de la política monetaria; conforma una opción de ahorro con cobertura contra el riesgo cambiario con rendimiento fijo y alta liquidez
GARANTIA:	No tiene garantía específica. El Gobierno Federal se obliga a liquidar al vencimiento los valores emitidos
PLAZO:	Hasta 6 meses sin devengar intereses, en plazos mayores a éste podrán devengar intereses pagaderos por períodos vencidos
VALOR NOMINAL:	Mil dólares americanos (\$1,000 U.S.D.) o sus múltiplos
POSIBLES ADQUIRENTES:	Personas Físicas y morales, nacionales o extranjeros
COMISION:	No existe
CUSTODIA:	Banco de México
REGIMEN FISCAL:	Persona física: exenta Persona moral: acumulable Residente en el extranjero: exento
OPERACIONES AUTORIZADAS:	Compra-Venta Reporto

BONOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO FEDERAL

AJUSTABONOS

DEFINICION:	Títulos de crédito nominativos, negociables a mediano y largo plazo, denominados en moneda nacional, en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal a liquidar una suma de dinero que se ajusta con la frecuencia que especifique la emisión particular de acuerdo al Índice Nacional de Precios al Consumidor (I.N.P.C.) publicado quincenalmente por el Banco de México
EMISOR:	Secretaría de Hacienda y Crédito Público, como representante del Gobierno Federal, a través de Banco de México.
OBJETIVO:	Obtener recursos financieros a largo plazo para el Gobierno

Federal, provenientes del público inversionista; brinda la opción de ahorro a largo plazo sin merma en los rendimientos reales.

GARANTIA:	No tiene garantía específica. El Gobierno Federal se obliga a liquidar al vencimiento los valores emitidos.
PLAZO:	Mayor a 91 días. Actualmente existen emisiones a 3 y 5 años
VALOR NOMINAL:	Cien nuevos pesos (N\$100.00 m.n.) o sus múltiplos. Su valor se ajusta periódicamente al I.N.P.C.
POSIBLES ADQUIRENTES:	Personas físicas y morales, mexicanas y extranjeras.
COMISION:	No existe
CUSTODIA:	Banco de México
REGIMEN FISCAL:	Personas físicas y residentes en el extranjero: exentas del pago del I.S.R. sobre ingresos derivados de la enajenación, intereses y retención. Personas morales: acumulable, sin retención.
OPERACIONES AUTORIZADAS	Compra-Venta
INFORMACION ADICIONAL:	Reporto La primera emisión a plazo de 3 años se hizo el 20 de julio de 1989. La primera emisión a 5 años se hizo el 22 de noviembre de 1990.

ACEPTACIONES BANCARIAS

AB'S

DEFINICION:	Las AB'S son letras de cambio giradas por empresas, domiciliadas en México, a su propia orden y aceptadas por Instituciones de Banca Múltiple en base a líneas de crédito que dichas Instituciones han otorgado previamente a las empresas emisoras.
EMISOR:	Personas Morales. (y aceptadas por Instituciones de Banca Múltiple)

OBJETIVO:	Financiamiento a corto plazo, captación bancaria
GARANTIA:	Respaldo de Instituciones de Banca Múltiple
PLAZO:	Entre 7 y 182 días en múltiplos de 7 días.
VALOR NOMINAL:	N\$100.00 m.n. o sus múltiplos
POSIBLES ADQUIRENTES:	Personas físicas y morales, mexicanas y extranjeras
COMISION:	Por cuenta del emisor, sin cargo para el inversionista
CUSTODIA:	INDEVAL o Instituciones de Banca Múltiple
REGIMEN FISCAL:	Persona física: retención y pago definitivo del 1.4% Persona moral: acumulable Residentes en el extranjero: retención del 15%
OPERACIONES AUTORIZADAS:	Compra-Venta Reporto
INFORMACIÓN ADICIONAL:	La colocación de loa AB'S puede ser de dos formas: 1) Pública (Operada en Bolsa) Estas aceptaciones deben depositarse en el INDEVAL y operarse en Bolsa. 2) Privada (extrabursatil) Estas aceptaciones se depositan en las Instituciones de Banca Múltiple. Se venden o colocan directamente al público por dichas Instituciones.

PAGARES CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO

PRLV

DEFINICION:	Títulos que formalizan una deuda a corto plazo, cuya liquidación y pago de intereses se realiza al vencimiento del plazo
EMISOR:	Instituciones de Banca Múltiple
OBJETIVO:	Financiamiento a corto plazo, captación bancaria
PLAZO:	Entre 7 y 182 días
VALOR NOMINAL:	Cien nuevos pesos (N\$100.00 m.n.)

POSIBLES ADQUIRENTES:	Personas físicas y morales, mexicanas y extranjeras
COMISION:	Por cuenta del emisor, sin cargo para el inversionista
CUSTODIA:	INDEVAL o Instituciones de Banca Múltiple
REGIMEN FISCAL:	Persona física: retención y pago definitivo del 1.4% Persona Moral: acumulable Residentes en el extranjero: retención del 15%
OPERACIONES AUTORIZADAS:	Compra-Venta Reportos

PAPEL COMERCIAL

DEFINICION:	El Papel Comercial es un pagaré suscrito sin garantía sobre los activos de la empresa emisora, en el cual se estipula una deuda de corto plazo pagadera en una fecha determinada
EMISOR:	Sociedades Anónimas registradas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios
OBJETIVO:	Se utiliza como línea de crédito revolvente para financiar necesidades de capital de trabajo
GARANTIA:	No tiene garantía específica
PLAZO:	Cada emisión tiene plazo de vencimiento dependiendo de la necesidad de la emisora y será pactado entre la casa de bolsa colocadora y el emisor. Siendo el mínimo de 15 días y el máximo de 180 días.
VALOR NOMINAL:	N\$100.00 m.n. o sus múltiplos
POSIBLES ADQUIRENTES:	Personas físicas y morales mexicanas y extranjeras
COMISION:	Por venta del emisor sin cargo para el inversionista
CUSTODIA:	INDEVAL
REGIMEN FISCAL:	Persona física: retención y pago definitivo del 1.4%

	Persona moral: acumulable
	Residente en el extranjero: retención del 15%
OPERACIONES	Compra-Venta
AUTORIZADAS:	Reporto en el caso de Papel Comercial Avalado
INFORMACION	Debido a que el Papel Comercial es un instrumento sin
ADICIONAL:	garantía específica, la sobretasa que se paga va en relación directa a la calidad y situación financiera de corto plazo de la emisora.

ACCIONES

DEFINICION:	Título nominativo que representa una de las partes iguales en que se divide el capital social de una empresa e incorpora los derechos y obligaciones de los socios
EMISOR:	Personas morales (empresas)
OBJETIVO:	Financiamiento mediante aportación de capital <ul style="list-style-type: none"> a) Compra de Activos Fijos b) Planes de expansión c) Integración d) Proyectos de Inversión
GARANTIA:	El prestigio del emisor de acuerdo a sus antecedentes financieros
PLAZO:	La vida de la empresa
VALOR NOMINAL:	De acuerdo a lo que establezcan los estatutos de la empresa
POSIBLES	Persona física o moral mexicana o extranjera, de acuerdo a los
ADQUIRENTES:	estatutos del emisor
COMISION:	Pactada entre la casa de bolsa y el compradores
CUSTODIA:	INDEVAL
REGIMEN FISCAL:	Persona física: Ganancia de capital exenta y dividendos exentos si provienen de la Cuenta de Utilidad Fiscal Neta

(CUFIN)

Persona moral: acumulable la ganancia de capital y exentos los dividendos en efectivo, si provienen de CUFIN

OBLIGACIONES

DEFINICION:	Títulos de crédito nominativos que representan un crédito colectivo a cargo del emisor.
EMISOR:	Personas morales
OBJETIVO:	Financiamiento a mediano y largo plazo a fin de adquirir activos fijos o financiar proyectos de inversión
GARANTIA:	Las obligaciones pueden ser: -Quirografarias (sin garantía específica) -Hipotecarias (con garantía de bien inmueble) -Avaladas por alguna Institución de crédito)
PLAZO:	Entre 3 y 7 años con un período máximo de gracia igual a la mitad del plazo total.
VALOR NOMINAL:	N\$.10 o sus múltiplos
POSIBLES ADQUIRENTES:	Personas físicas o morales, nacionales o extranjeros
COMISION:	0.25% del monto total de la operación de Compra-Venta
CUSTODIA:	INDEVAL
REGIMEN FISCAL:	Persona física: ganancias de capital exentas Persona moral: retención y pago definitivo del 1.4 % Residente en el extranjero: retención del 15%
INFORMACION ADICIONAL:	Existe la posibilidad de emitir obligaciones que pueden convertirse en acciones de la empresa emisora
OPERACIONES AUTORIZADAS:	Compra y Venta

CERTIFICADOS DE PARTICIPACION ORDINARIOS

CPO's

DEFINICION:	Los CPO's son títulos de crédito a largo plazo para financiar proyectos de infraestructura carretera. Son instrumentos negociables de Renta Fija
EMISOR:	Los CPO's son emitidos por instituciones fiduciarias cuyo patrimonio está constituido por acciones representativas del capital social de sociedades cuyas acciones son cotizadas en la BMV.
OBJETIVO:	Financiamiento de obras para la construcción de carreteras.
GARANTIA:	El valor del patrimonio fideicomitado respaldará la emisión de Certificados de Participación Ordinaria. El patrimonio de fideicomiso podrá incrementarse con nuevas aportaciones en especie, ya sea en el mismo tipo de cartera o en otros valores de renta fija que determine el comité técnico, que realice la fideicomitente o "Nacional Financiera", para mantener el patrimonio.
PLAZO:	Vencimiento a largo plazo
VALOR NOMINAL:	N\$.10 y sus múltiplos.
POSIBLES ADQUIRENTES:	Los CPO's pueden ser adquiridos por personas físicas o morales, mexicanas o extranjeras, Instituciones de Fianzas, Sociedades de Inversión, Instituciones de Crédito, Arrendadoras, Almacenes de Depósito, Empresas de Factoraje Financiero, Fondos de Pensiones y Jubilaciones de Antigüedad
REGIMEN FISCAL:	La ley de ISR, lo regula desde diversos puntos de vista: Por los ingresos que obtengan los titulares por concepto de intereses o su arrendamiento; o bien la exención de los derivados del certificado de promoción bursátil. Con respecto al IVA se encuentran exentos de pago

CERTIFICADOS DE PLATA

CEPLATAS

Los Certificados de Participación ordinaria: nominativos, no amortizables que confieren al tenedor el derecho a la parte alícuota de la titularidad de la masa de plata fideicomitida (7 millones de onzas calidad "Good Delivery") que resulte de dividir ésta entre el número de certificados en circulación y e de recibir la propia parte alícuota de la plata que sea adjudicada. Cada certificado ampara 100 onzas. Los titulares de cada once certificados o sus múltiplos tendrán, además, el derecho de solicitar en cualquier tiempo, que la emisora les adjudique plata en igual cantidad y calidad que la amparada por los certificados.

Su objetivo es facilitar la inversión en este metal precioso cuya cotización es internacional, dando con ello cobertura cambiaria para el inversionista.

La vigencia que tiene el fideicomiso es de 30 años y su valor nominal son cien onzas Troy de plata. y los adquirentes pueden ser personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera.

CAPITULO 2

2. FUTUROS Y OPCIONES

Antes de empezar a hablar sobre los futuros y las opciones, es necesario recordar que en el capítulo anterior se trataron los términos de mercado de dinero y mercado de capitales. De esta forma, el Mercado de Valores va a estar clasificado en:

Mercado de Dinero

Mercado de Capitales, y

Mercado de Derivados.

2.1 ¿QUÉ ES EL MERCADO DE DERIVADOS?

Actualmente se manejan grandes capitales a nivel internacional, y esto ha ocasionado que los mercados de capitales se vean en la necesidad de establecer estrategias para cubrir y transferir estos fondos con la mayor velocidad que se pueda; esto ha dado lugar a la tecnología que se ha desarrollado en los últimos años, específicamente en comunicaciones.

Sin embargo, existen otros motivos que han influido en los mercados internacionales, como la liberación de los tipos de cambio, la apertura económica, la desregulación, la globalización de los mercados, así como también la gran competencia desatada por la atracción de los grandes capitales internacionales que han conseguido que éstos capitales se trasladen a los mercados que ofrezcan los mayores rendimientos y mayor seguridad. Pero esto a su vez a ocasionado inestabilidad de los mercados y gran volatilidad de los precios.

Quizá éste último puede ser considerado como una de las razones de la impresionante expansión en el diseño e implementación de nuevos instrumentos financieros que permitan la administración del riesgo, lo cual se ha conseguido con los productos derivados.

Esta explicación es importante, debido a que si se quiere definir en qué consiste un mercado de derivados, se debe primero entender el por qué los mercados internacionales se

han visto en la búsqueda de introducir nuevos instrumentos con los cuales se satisfagan las demandas de los clientes, para lo cual ha tenido a bien la introducción de éste mercado a nivel internacional.

Se define al Mercado de Productos Derivados como aquel mercado donde se puedan operar Productos Derivados, entendiendo como Producto Derivado, *el instrumento cuyo valor depende de una o varias variables básicas denominadas "SUBYACENTES"*.

*Por lo tanto, el precio del producto derivado depende del valor o precio de la variable subyacente.*¹⁹

O bien, se puede definir a los productos derivados como *todos aquellos instrumentos cuyo valor depende del precio o cotización del instrumento empleado como valor de referencia.*²⁰

Estos valores de referencia que se mencionan son normalmente, las series accionarias, las canasas de títulos e índices de precios, pero pueden ser también divisas, metales, tasas de interés y otro tipo de valores.

Los productos derivados son instrumentos que permiten la creación de productos sintéticos, es decir, mediante la combinación de dos o más instrumentos financieros se puede obtener el perfil de pago de algún otro instrumento.

Por esto, los productos sintéticos derivan su valor de otro instrumento, y por tanto, la resultante es una combinación de ambos, y el precio del instrumento de referencia o subyacente en este caso es determinante.

¹⁹ Productos Derivados, Conferencia impartida por el Ing. Alfonso de Lara H. durante el curso de Financiamiento e Inversión en el Mercado de Valores IMEF oct 95

²⁰ BMV. Qué son y cómo operan los títulos opcionales en México, Warrants, pág 15 Edt. Limusa

Estos bienes o valores subyacentes sobre los cuales pueden efectuarse este tipo de operaciones son de lo más diverso. A continuación se presenta una tabla con tipos de bienes subyacentes y ejemplos de ellos que operan en diversos mercados derivados del mundo.

Acciones	Altamente volátiles
Indices accionarios	Standar & Pools 100, S&P 500, S&P Midcap 400, Nikkei-225, Mayor Market Index, NYSE Composite, CAC-40, NASDQ 100, Russell 2000, Value Line, etc.
Tasas de Interés	Treasury Bonds, Treasury Notes, Treasury Bills, Líbor, Eurodólares, etc.
Divisas (tipo de cambio)	Yen japonés, marco alemán, libra esterlina, franco suizo, dólar canadiense, etc.
Granos y Oleaginosas	Máiz, avena, soya, trigo, arroz, etc.
Carne y Ganado en pie	Ganado de engorda, ganado de pie, cerdos, porkbellies, etc.
Fibras y alimentos	Algodón, azúcar, café, jugo de naranja, madera, etc.
Metales y energéticos	Cobre, oro, plata, platino, petróleo crudo, gas natural, gasolina, etc.

Fuente: AMIB. Mercado de Derivados. Material de apoyo, nov. 1995

Cuando se habla de un mercado específico para éste tipo de instrumentos, es por la sencilla razón de que todos los instrumentos en el piso de remates ²¹ de la Bolsa Mexicana de Valores, tienen un lugar específico para operar, es decir, hay pizarras única y exclusivamente destinadas a informar sobre los precios y los movimientos de los instrumentos que cotizan en cada mercado, por tanto, se tienen pizarras para capitales, para dinero y para derivados, así como el lugar específico en el piso para poder efectuar las operaciones.

²¹ El piso de remates es el lugar físico dentro del edificio de la Bolsa Mexicana de Valores o de cualquier otra bolsa, en donde se llevan a cabo las operaciones bursátiles.

El Mercado de Derivados, así como el de Dinero y el de Capitales, tiene sus propios reglamentos y manuales operativos para poder llevar a cabo sus operaciones, y que los interesados en éste mercado conozcan perfectamente.

A lo largo de este capítulo se va a explicar detalladamente las partes que componen éste mercado, así como su historia, su trayectoria a nivel mundial y sobretodo los instrumentos que lo forman, específicamente en el caso de México.

2.1.2 PROPOSITOS DEL MERCADO DE DERIVADOS

Si se quiere hablar de un mercado de productos derivados es importante considerar antes de explicar cualquiera de los instrumentos que cotizan en él, los propósitos fundamentales que persigue.

a) El primero se refiere al descubrimiento de precios.

La determinación o descubrimiento del precio es la revelación -a través del mercado de futuros- de información respecto al precio mismo día (conocido también como precio spot) que prevalecerá en el futuro, en los mercados de contado. Dicho de otra forma, al comprar o vender un contrato futuro, se acuerda recibir o entregar una mercancía en una fecha futura a un precio determinado, estableciendo así una relación entre el precio futuro y el precio que los participantes del mercado esperan que prevalezca en la fecha determinada para la entrega de la mercancía.

b) El segundo propósito corresponde a la cobertura contra el riesgo al cual se está expuesto.

Este propósito se entiende mejor a través de un ejemplo, donde se tiene a un consumidor potencial de trigo, con una panificadora o una panadería, donde el dueño de este negocio acude a un mercado de futuros con el objeto de fijar el precio al cual obtendrá el insumo de su producto en una fecha futura, de esta manera está asegurando su abastecimiento y además deja de preocuparse por la incertidumbre respecto al precio que prevalecerá para la fecha en la cual requerirá abastecerse nuevamente de trigo.

Este ejemplo se puede ver de forma contraria, considerando al productor de trigo con mercancía para entregar, la cual se paga al momento de la entrega, donde se tiene la incertidumbre de los fenómenos atmosféricos que puedan perjudicar la producción. De tal forma, adquiere un contrato futuro para su producción, y así se fija un precio, y en caso de ocurrir algún fenómeno que haga que el precio caiga considerablemente, el productor se encuentra protegido.

Estas explicaciones dan a entender lo que se pretende lograr con la introducción del mercado de derivados en México atendiendo a sus propósitos.

2.2 INSTRUMENTOS QUE LO COMPONENTEN

Definidos los conceptos de Mercado de Derivados y de Productos Derivados, se puede hablar sobre los instrumentos o productos que forman parte de éste mercado. De tal forma que éstos son:

- * Forwards
- * Swaps
- * Warrants
- * Opciones y
- * Futuros.

Y un número ilimitado de variantes en algunos casos.

En el caso de México, el Mercado de Derivados no se encuentra operando como tal. Actualmente los warrants son el único instrumento que opera en México aunque no dentro del Mercado de Derivados, sino como parte del Mercado de Capitales. Sin embargo, se espera que para el transcurso de 1996 empiece a funcionar, debido a que ya se cuenta con todo lo necesario para su buen desempeño y funcionalidad; falta aún lo más difícil... que sea una realidad.

Así, aunque el mercado esté formado por estos instrumentos citados antes, en México lo que se espera abrir como inicio a un verdadero Mercado de Derivados, son las Opciones y los Futuros.

Actualmente se encuentra operando un instrumento denominado "Warrant", que se puede considerar como el instrumento introductorio a las Opciones y los Futuros en México. Sin embargo, la pregunta es ¿qué es un Warrant? y ¿por qué es el instrumento que abrió las puertas a un Mercado de Derivados en México?; éstas preguntas son muy importantes y por tal motivo se requiere hablar sobre éste instrumento, antes de los Futuros y Opciones, debido a que se refiere al instrumento introductorio al Mercado de Derivados en México.

2.3 WARRANTS

Warrant es el nombre en inglés de los instrumentos que en México se denominan Títulos Opcionales.

Las primeras operaciones que se llevaron a cabo con Títulos Opcionales (Warrants) en la Bolsa Mexicana de Valores, fueron el 21 de octubre de 1992 con la oferta pública (aviso) de dos títulos opcionales, uno de compra y uno de venta, y ésta operación se llevó a cabo sobre las acciones de la emisora Telmex.

Así un Título Opcional se define como *la denominación que las autoridades regulatorias mexicanas le dieron a los instrumentos que internacionalmente se denominan como Warrants. Los títulos opcionales son instrumentos susceptibles de oferta pública y de intermediación en el mercado de valores, que confieren a sus tenedores, a cambio del pago de una prima de emisión, el derecho de comprar o el derecho de vender al emisor un determinado número de acciones a las que se encuentran referidos (acciones de referencia), de un grupo o canasta de acciones (canasta de referencia).*²²

²² ibidem, pág.16

Esta definición es simple en cuanto a que explica perfectamente lo que es un Warrant, sin embargo se presenta otra definición que puede resultar incluso un poco más específica y más completa en cuanto a los términos financieros con los cuales se denomina a éste instrumento, y dice que los títulos opcionales son *documentos que otorgan al tenedor el derecho pero no la obligación de comprar (call) o vender (put) un valor (subyacente) en un cierto precio, en o antes de una fecha determinada mediante el pago de una prima.*²³

Así, un Warrant según las anteriores definiciones, es un contrato de dos partes (el que compra y el que vende) en donde se adquiere un derecho como en cualquier contrato o convenio , pero con la diferencia de que aquí no se tiene la obligación de vender o comprar - según sea el caso-, el instrumento en o antes de la fecha que se tiene como vencimiento; y ¿qué significa esto?, simplemente que quien adquiere el documento puede conservarlo sin ejercer el derecho que éste le confiere hasta el momento de su vencimiento o bien, venderlo o comprarlo en cualquier momento durante su vigencia, siempre y cuando considere que es buen momento para hacerlo, dependiendo de sus expectativas.

Una característica específica de las Opciones, -a tratar más adelante- como instrumento muy parecido a los Warrants, son las modalidades de compra y venta, en inglés denominadas Call y Put respectivamente, las cuales hacen referencia a que cuando se emite un Warrant, las oportunidades para la empresa emisora van remitidas a sus beneficios propios, es decir, la decisión de emitir un Warrant de compra o de venta, puede en algunos casos depender de si su expectativa va en función de que el precio del valor de referencia del instrumento se incremente o disminuya según sea el caso.

En este tipo de instrumento la pérdida para el inversionista es la prima que corresponde al *precio pagado por el titular por el derecho adquirido.*²⁴

Para entender perfectamente lo que significa un Warrant en relación con lo ya explicado sobre el instrumento hasta el momento, es apropiado incluir un ejemplo de su

²³ AMIB. *El mercado de Warrants*, pág. 3

²⁴ Verchik, A. *Mercado de Capitales*, pág.632 edic. Macchi

funcionamiento a partir de una posición de compra y una de venta, a su vez, para explicar el margen de pérdida/utilidad que se espera obtener al invertir en este instrumento.

Por ejemplo: El Sr. Hernández compra una opción CALL y el Sr. Yañez compra una opción PUT sobre la acción de CEMEX B, con las especificaciones que abajo se mencionan, ¿Cuánto ganaría o perdería cada uno, suponiendo que los dos decidieron quedarse con su opción hasta finalizar el plazo?

	Sr. Hernández Opción Call	Sr. Yañez Opción Put
Tipo de warrant	Europea	Europea
Plazo	60 días	60 días
Precio de ejercicio	\$25.00	\$25.00
Prima	\$2.35	\$2.38
Precio mercado (día de la emisión)	\$20.00	\$20.00
Precio mercado (día del vencimiento)	\$30.00	\$30.00
GANANCIA (PERDIDA)	\$2.65	(\$2.38)

Para poder entender el problema es necesario explicar varios detalles que están en el aire.

Cuando se dice que se puede ejercer el Warrant antes o en la fecha de su vencimiento, se refiere más que nada a los dos tipos de Warrants que existen, y son los de tipo Americano (que se pueden ejercer antes o en la fecha de su vencimiento), y los de tipo Europeo (que únicamente se pueden ejercer al vencimiento).

Otro aspecto son las denominaciones Call y Put, debido a que en una opción call, el inversionista espera que el precio del mercado (precio subyacente) del valor de referencia al día en el cual va a ejercer su instrumento se encuentre por arriba del precio de ejercicio; y por el contrario, en una opción de venta, el inversionista espera que el precio de mercado (precio subyacente) del valor de referencia al día en el cual va a ejercer su instrumento se

encuentre por debajo del precio de ejercicio, para que en ambos casos se obtenga una ganancia.

Explicados los términos que se manejaron sin alguna explicación, sólo resta explicar que el precio de mercado del valor de referencia cambia dependiendo de la oferta y la demanda, de este modo es éste el precio que se espera suba o baje dependiendo del tipo de instrumento que se adquiera; y por el contrario el precio de ejercicio, es un precio fijo que se pacta el día en el cual se emitió el instrumento. Por lo tanto si se tiene un Warrant de compra (call) lo que se espera es que el precio del subyacente o de mercado se encuentre por arriba del precio de ejercicio, y si se tiene un Warrant de venta (put) se espera que el precio del subyacente o de mercado se encuentre por debajo del precio de ejercicio.

Volviendo al ejemplo para el caso del Sr. Hernández, sólo lo puede ejercer al vencimiento debido a que es del tipo Europeo; por ser de compra espera que su precio de mercado sea mayor que el de ejercicio ($\$30.00 - \20.00) para tener una ganancia, a la que únicamente le va a restar lo que haya pagado por la prima ($\$ 10.00 - \$ 2.35$), para así tener como resultado una ganancia al vencimiento de su Warrant de $\$ 2.65$.

Para el caso del Sr. Yañez, se tiene que también es del tipo Europeo por lo que se espera al vencimiento para ejercerlo; aquí como es de venta espera que su precio de ejercicio sea mayor que el precio de mercado ($\$ 25.00 - \$ 30.00$), y a su diferencia únicamente le resta lo que haya pagado por la prima ($-\$ 5.00 - \2.35). Es evidente que aquí no hubo ganancia, sino por el contrario, su diferencia fue negativa, pero como no se puede esperar recibir una cantidad negativa de dinero o de especie, simplemente tenemos que su ganancia fue de $\$ 0.00$, pero como la única inversión que realizó fue lo que pagó por la prima ($\$ 2.38$), se finaliza que realmente lo que obtuvo fue una pérdida de $\$ 2.38$.

Cuando al vencimiento de un Warrant se observa una pérdida, simplemente el resultado es no ejercerlo, y lo único que se pierde es el pago de la prima.

Con este ejemplo se concluye la explicación relativa a los Warrants debido a que si existe alguna laguna en cuanto al entendimiento de este instrumento, cuando se hable de las opciones se entenderá perfectamente, debido a la similitud de su operatividad.

Actualmente, este instrumento se maneja dentro del mercado de capitales, debido a que no existe legal y físicamente el mercado de derivados, en el momento en que este mercado empiece a operar, es muy probable que dejen de formar parte de capitales, para formar parte dentro del Mercado de Derivados.

2.4 OPCIONES

Las opciones, así como los futuros -que vendrán en el siguiente punto-, es importante ampliar su explicación, debido a que son los instrumentos que están por entrar a nuestro país, y que a su vez son el tema central sobre el cual se envuelve esta tesis. Hay que recordar que no se tratará lo relativo a cálculos y valuaciones de éstos instrumentos, para no desviar el tema central. La finalidad es que se tenga un conocimiento sobre las características esenciales de éstos instrumentos que permitan -para el siguiente capítulo-, elaborar un análisis mercadológico sobre su promoción e introducción al mercado mexicano.

2.4.1 DEFINICION

Las opciones son otro instrumento derivado, en muchos aspectos muy parecidos a los Warrants. Sin embargo, las opciones por definición son *contratos que confieren a su tenedor derechos para comprar (o vender) un lote de acciones, índices, canastas. Esto es, una opción otorga a su tenedor el derecho de recibir (opción de compra) o de entregar (opción de venta) valores accionarios bajo ciertas condiciones pre-establecidas. Las acciones sobre las cuales se efectúa un contrato de opción se conocen como valores subyacentes.*²⁵

²⁵ AMIB. Operación del Mercado de Valores en México, pág. 222

Se puede observar que la definición de Warrant es muy semejante a la de Opción, sin embargo más adelante se verán las diferencias que existen entre cada uno de los instrumentos derivados a tratar en éste capítulo.

Este instrumento también está referido a otro bien subyacente con lo que obtiene el carácter de producto derivado, así como también otorga el derecho pero no la obligación de ejercer el instrumento o realizar alguna operación con él.

Estas son características explicadas con los Warrants y corresponde profundizar perfectamente sobre aquellos términos que no se han definido y manejado.

Por tanto, un contrato con opciones es aquel *donde el vendedor (o comprador) de un contrato de opción tiene un derecho, pero no una obligación, de vender o comprar una cantidad específica de un bien dado a un precio específico en o antes de una fecha específica en el futuro. Donde para adquirir este derecho, el comprador paga un premio al vendedor.*²⁶

2.4.2 TERMINOLOGIA

A lo largo de éste capítulo se han venido mencionando algunas características propias de los Warrants y de las Opciones, sin embargo para poder entender en qué consisten ambos instrumentos, es preciso conocer perfectamente todos los términos que los componen.

Primeramente en el contrato de opción se tienen dos partes: el lanzador (también llamado emisor), y el titular (también llamado tomador o tenedor). La parte que vende la opción -sea de compra o de venta- se obliga a cumplir el derecho que la opción otorga; es el llamado lanzador o emisor y la otra parte que adquiere el derecho que otorga la opción y que puede o no ejercerla es denominado titular o tenedor.

²⁶ FRANKLIN, E. *Futures & Options*, pág. 490

En todas las definiciones se habla de dos posturas: una de compra (call) y otra de venta (put), que son las denominaciones utilizadas para nombrar el tipo de derecho adquirido. Una opción de compra (call option) otorga a su tenedor el derecho de comprar cierto número de activos a un precio predeterminado cualquier día previo a la fecha de expiración de la opción, siempre y cuando sea de tipo americana.

Por otra parte, una opción de venta (put option) otorga a su tenedor el derecho de vender cierto número de activos a un precio predeterminado cualquier día previo a la fecha de expiración de la opción.

Se mencionó que la determinación del inversionista de adquirir una opción de compra podría depender de la expectativa de que el precio del activo suba debido a que los precios de la opción de compra y los del activo pueden ir en la misma dirección.

Y por el contrario, en las opciones de venta se tiene que se adquieren cuando el inversionista tiene la expectativa de que los precios de los activos van a bajar, debido a que de manera contraria a lo que sucede con las opciones de compra, aquí los precios de las opciones de venta se mueven de manera inversa a los precios de las acciones.²⁷

El precio de ejercicio (strike price) es el precio al cual el titular tendrá el derecho de comprar o vender cada uno de los títulos valores que integran el lote objeto de la opción²⁸, o bien es el precio por acción al cual ésta puede ser comprada (opción de compra) o vendida (opción de venta) al emisor de la opción en cuestión.²⁹

²⁷ Estos movimientos en los precios son estrategias que aportan una ventaja sobre los precios de las acciones que se verán más adelante cuando se traten las ventajas y diferencias entre éstos instrumentos.

²⁸ VERCHIK, A. *Mercado de Capitales*, p. 632 edic. Macchi

²⁹ AMIR *Operación del Mercado de Valores en México*, pág. 223

Es simplemente el precio que determina el valor de compra o venta de la acción. En términos prácticos es la etiqueta del precio de la acción como valor de referencia de la opción.

La prima se definió en el apartado sobre Warrants, como *el precio pagado por el titular por el derecho adquirido*³⁰, o bien se puede definir también como *el precio pagado por el comprador de una opción al emisor de la misma ya sea de compra o de venta. En otras palabras la prima es el "precio" de la opción*³¹

Quizá pueda existir un poco de confusión en los términos del precio de ejercicio y prima, debido a que por definición resulta muy complejo encontrar la diferencia debido a que en ambas definiciones se menciona el término precio. Sin embargo, la prima puede referirse como la aportación hecha al momento de adquirir el derecho de compra o venta de una opción y la cual equivale únicamente a un porcentaje sobre el precio de la acción y se paga al momento de adquirir el derecho. La prima depende de varios factores como el precio de ejercicio, el precio del subyacente, el tiempo al vencimiento, de la tasa y sobretodo de la volatilidad³² del subyacente, y puede variar hacia arriba o hacia abajo dependiendo como se cotize la acción.

Por el contrario, el precio de ejercicio es el precio de etiqueta de la opción, es decir, es el precio que se pacta para llevar a cabo la negociación de compra o venta de la opción y está referido al activo sobre el cual se va a ejercer el derecho de comprar o vender. Este precio es fijo, no cambia mientras esté vigente la opción.

El valor subyacente es el bien hacia el cual está referido la opción, también llamado valor de referencia, y éste a su vez, adquiere un precio diario -al que se puede denominar precio de contado-, y por tanto puede subir o bajar según como se cotize en mercado. Este

³⁰ VERCHIK, A Mercado de Capitales, pág.632 edic. Macchi

³¹ AMIB, Operación del Mercado de Valores en México, pág. 224

³² La volatilidad se puede entender como la dispersión que existe del valor medio de un instrumento.

precio de mercado es considerado por el inversionista para saber si ejerce o no la opción, siempre que exista una diferencia a favor entre éste precio y el precio de ejercicio.

Por último, otro término que es necesario explicar es el valor intrínseco de la opción y consiste en *la diferencia entre el precio al contado de la acción y el precio de ejercicio de la opción (en la opción de compra) o el precio de ejercicio de la opción y el precio al contado de la acción (en el caso de opción de venta).*³³

En el caso del valor intrínseco, la diferencia que se ha venido señalando como la ganancia esperada por el inversionista entre los precios de mercado y de ejercicio depende si la opción es de compra o venta.

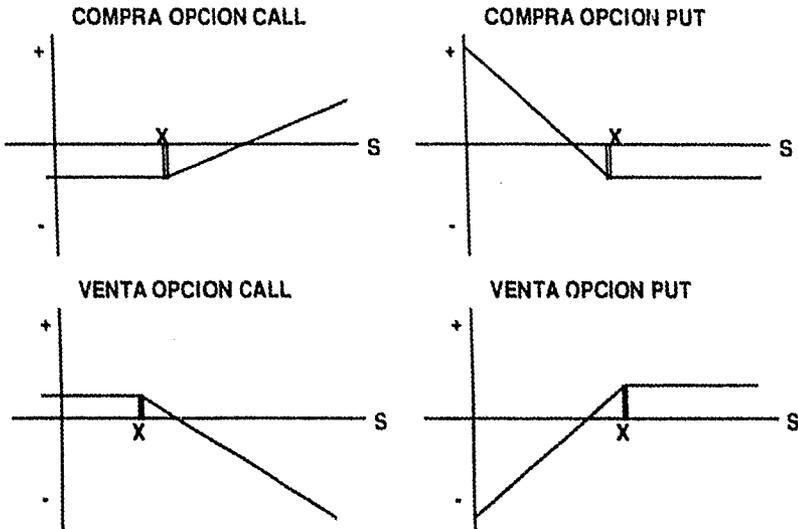
2.4.3. GRAFICA

La mejor forma como se puede llegar a entender la ganancia esperada por el inversionista utilizando los términos que componen una operación de opción es de manera gráfica.

En las siguientes gráficas se muestran las dos posturas de una opción; es decir, la postura de compra y la postura de venta. Se indica en cada una de ellas el nivel de pérdida y ganancia en el punto en donde se quiera realizar la operación, considerando la S equivalente al precio del subyacente y la X como la prima pagada, de tal forma que para los dos casos se presenta el punto a partir del cual el inversionista espera que el subyacente se localice para no perder.

³³ VERCHIK, A. *Mercado de Capitales*, pág. 633 edic. Macchi

OPCIONES



2.4.4 HISTORIA

Es evidente que la apertura de este tipo de instrumentos se tuvo que llevar a cabo en un mercado, y dependiendo de sus resultados se empezó a propagar en más y diferentes mercados.

En el caso de las opciones, se tiene que sus operaciones comenzaron a efectuarse en la Bolsa de Chicago en el año de 1973 con una opción de compra. Se puede decir históricamente que fue en este año cuando se organizó por vez primera un mercado específico donde actuaran este tipo de instrumentos; así en Estados Unidos aparece en forma oficial el 26 de abril de 1973 el Chicago Board Options Exchange (CBOE).

A partir de esa fecha el CBOE registró uniformemente opciones de compra. En 1975 y 1976 las bolsas de valores de América (American Stock Exchange), de Philadelphia (Philadelphia Stock Exchange) y la del Pacífico (Pacific Stock Exchange), empezaron a

comerciar opciones de compra en bolsas de valores; y para 1977 aparecen las opciones de venta registrándose en los mismos mercados.

El volumen que se ha ido manejando en estos mercados ha ido creciendo notablemente, de manera que las opciones en estos momentos se comercian en alrededor de 400 bolsas.

Al hablar sobre la terminología de las opciones se mencionó como valor de referencia a las acciones, sin embargo para la década de los 80's se incluyeron los activos financieros como valores de referencia. De tal forma que ya se puede hablar de otras formas o instrumentos como opciones sobre tasas de interés, sobre diversos instrumentos (T-bills, T-notes, T-bonds, etc), oro, moneda extranjera e índices.

El mérito añadido a la introducción de este mercado consistió en que se creó un mercado central donde operar y a su vez estandarizar los términos de los contratos.

2.4.5 VENTAJAS DEL MERCADO DE OPCIONES

La existencia de un mercado como el de opciones, no se debe al azar o simplemente a ver qué podía ocurrir con emitir este tipo de instrumentos. Su razón se debe a una necesidad por parte de los demandantes que necesitaban otro tipo de operación en donde se tuviera un instrumento de inversión adicional y un medio para manejar e incluso disminuir el riesgo de los inversionistas. Las ventajas que ofrece este mercado son:

- Provee un lugar donde se encuentren los interesados de manera ordenada y sujetos a reglas preconocidas.
- Al convocar a las partes contratantes se abre una competencia entre ellos.
- Determina cuáles son los títulos sobre los cuales puede operar, los que dependen de la existencia de cantidades de acciones distribuidas, volumen negociado y liquidez.
- Vigila el cumplimiento y la liquidación de las operaciones.
- Limita los máximos operables para cada una de las posiciones (de compra y de venta).

- Una estandarización de los elementos que forman parte de la operación de una opción, específicamente del precio de ejercicio y la fecha de vencimiento hacen posible que se desarrolle un mercado secundario en donde ambos contratantes compensen sus posiciones mediante una operación inversa que les sirva de cobertura.
- Se emiten las opciones con precios de ejercicio por arriba y por debajo del precio de mercado.
- Fijan las reglas para operar en opciones tales como: horarios, límites operativos de posición, límites de ejercicios.
- Con un pequeño porcentaje del precio de la acción en el mercado, el comprador se favorece de cualquier aumento de su precio con una fracción del dinero necesario para comprar igual cantidad de acciones.
- Los compradores de opciones saben cuánto pueden perder, pero no cuánto pueden ganar (esto si la operación es directa, si utilizan algunas combinaciones sí pueden conocer la ganancia máxima).

2.4.6 DIFERENCIAS DE LAS OPCIONES CON LAS OPERACIONES TRADICIONALES

En las operaciones tradicionales las especies pueden ser mantenidas en cartera mientras exista la empresa, a fin de obtener la renta o ganancia de la misma.

En cambio, una opción que no es ejercida hasta su vencimiento, pierde su valor. Las opciones tienen fecha de vencimiento fija, lo que regala un dato adicional a los operadores al develarles una incógnita de incertidumbre, ya que siempre habrá quienes necesiten vender, por otro lado cuántos deben de vender y hasta dónde llegará la resistencia del mercado.

Así también, cuando se opera con acciones nunca se entrega una respuesta anticipada recibiendo por ello una prima al vencimiento de la misma, el precio de la especie en el mercado puede ser superior al precio del ejercicio de la opción, en cuyo caso el titular hace ejercicio de su opción a comprar y se le entregan las acciones.

Pero, si el precio en el mercado es inferior, el titular puede comprarlo en él con ventaja por lo que no tendrá interés en elegir lo que no le conviene.

2.4.7 RIESGOS INVOLUCRADOS EN UNA OPERACIÓN CON OPCIONES

A los riesgos normales que existen en todo mercado de valores en donde se deben tomar decisiones en situación de incertidumbre, existen riesgos adicionales en su operación, como son:

- Posibilidad del mercado de suspender las opciones sobre dicha especie, sea en forma definitiva o temporalmente, como sería el caso en que el volumen de una especie excediera la capacidad operativa.
- Suspensión de la negociación del título objeto, por ejemplo, por quiebra de la empresa, lo que le exigirá al mercado imponer restricciones sobre el ejercicio de la opción.

2.5 FUTUROS

2.5.1 INTRODUCCION

Este es el último de los instrumentos derivados a tratar. No olvidando que hasta estos momentos el mercado para estos instrumentos en México aún no entra en operaciones. Sin embargo actualmente ya se determinaron los tipos de futuros que entrarán en vigor en cuando se de la apertura a este mercado, estos son futuros sobre el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC), sobre tasas de interés (todavía sin definir la tasa a considerar) y sobre tipo de cambio dólar.

También hasta ahora existen instituciones bancarias que efectúan futuros de tipo de cambio, sin que exista propiamente un mercado para estos instrumentos en el país, debido a que existe la posibilidad de que se contraten en el extranjero, a través de otros mercados y con licencias de casas de bolsa extranjeras, estas se refieren a los contratos del futuro sobre el peso y el IPC que se negocian en el Chicago Mercantile Exchange y el New York Stock Exchange, que son las bolsas con las que se tiene esta negociación.

En países más industrializados que el nuestro se manejan en grandes proporciones este tipo de contratos por lo que no se limitan únicamente a contratos de futuro de tipo de

cambio, sino que existen a su vez, futuros sobre productos agrícolas, de metales, de productos como el petróleo, tasas de interés, opciones, por citar unos ejemplos.

En años recientes, los mercados de opciones y futuros han llegado a tener un incremento importante en el mundo de las finanzas y las inversiones.³⁴

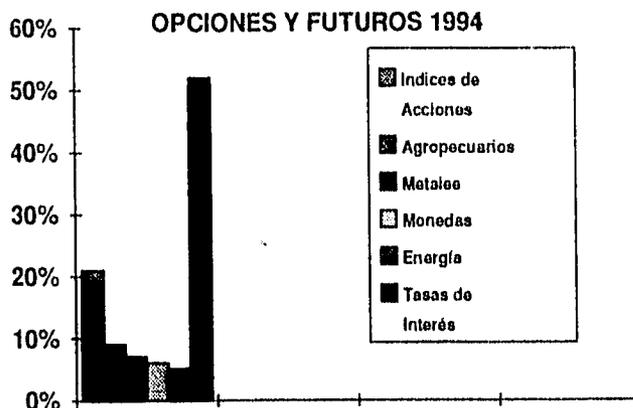
La importancia real de los mercados de futuros consiste en que al final de la operación, el riesgo se ve disminuido en la comercialización de los bienes involucrados. Esto se debe a que antes de que existieran este tipo de mercados, los intercambios se hacían de manera desorganizada y lo peor aún es que los precios cambiaban en gran medida de una temporada a otra. Por ejemplo, en las épocas de gran oferta de un producto los precios tienden a bajar drásticamente, mientras que con poca oferta los precios se incrementan considerablemente, y a través de un contrato de futuro los inversionistas se previenen de sufrir en este tipo de situaciones.

No olvidar que la oferta y demanda no son los únicos que llegan a intervenir en el precio de un producto, sino que peor aún, las desgracias naturales, son quizá en gran medida, causantes de grandes pérdidas y son una variable que no se puede controlar.

De esta forma es fácil entender el por qué de introducir un mercado de futuros a un país, no olvidando que más adelante se analizarán las ventajas que posee.

A continuación se presenta una gráfica que muestra los porcentajes de opciones y futuros operados en el año de 1994 a nivel internacional, como ejemplo del valor que representan así como de su predominación.

³⁴ Hull, J. *Introduction to futures and options markets*, pág. 1



Fuente: Bolsa Mexicana de Valores

2.5.2 DEFINICION

El contrato de futuro es un acuerdo entre dos partes (un comprador y un vendedor) a través del cual se establece una promesa de llevar a cabo una compra-venta de un bien en un futuro determinado a un precio acordado, preestablecido.³⁵

Así también, un contrato de futuro se puede entender como un convenio a comprar o vender un bien a un cierto tiempo en el futuro por un cierto precio.³⁶

En ambas definiciones se tiene la intervención de dos partes en el contrato, una que va a realizar la acción de comprar el bien, y la otra de venderlo, tomando en cuenta que la transacción que se realiza parte de una promesa de compra-venta, en donde lo único que se pacta es la fecha en la que se va a llevar a cabo la operación y el precio a la que se efectuará así como la cantidad del contrato.

Tomando en cuenta estas bases, se tiene que estos contratos están estandarizados en varios aspectos que son:

³⁵ BMV. Operación del mercado de valores en México, pág. 226

³⁶ Hull, J. Introduction to futures and options markets, pág. 1

- * La fecha de entrega futura de la mercancía.
- * El precio del contrato.
- * La cantidad y calidad de la mercancía.
- * Lugar de entrega.

Muchas veces se consideran estos aspectos como estándares, sin embargo la diferencia que se presenta aquí es en relación con el precio, debido a que éste se fija de acuerdo con el mercado.

Este tipo de contratos es una forma de cubrirse del riesgo y de asegurar un precio. Así como también estos contratos rara vez se llegan a hacer efectivo. Casi se habla de que un 98% de estos contratos, se cierran por operaciones o bien contratos que reciben el nombre de "opuestos", cuya función radica en cancelar la operación que implica cancelar la entrega de la mercancía, operación que se entenderá cuando se explique la operatoria del contrato.

2.5.3. FUNCIÓN Y OBJETIVOS

Es obvio que un mercado como el de futuros, requiera de tener un objetivo sobre el cual operar por lo que estos se pueden enumerar como:

- a) Administrar riesgos relativos a fluctuación de precios, mediante el mecanismo de cobertura (HEDGING).
- b) Obtener ganancias en el mercado como especulador, y
- c) Realizar arbitrajes en el mercado.

Quizá estos términos puedan parecer extraños, sobretodo para aquellos que no tienen familiaridad con los términos financieros. Sin embargo, los objetivos que busca este mercado son muy simples y muy obvios, y esto se debe a que como menciona la definición, una razón es reducir al mínimo el riesgo en los precios, ya que éstos se desconocen en un mercado donde la oferta, demanda y naturaleza pueden afectarlos.

Así también, muchas veces los participantes en este mercado no suelen ser los inversionistas que sólo buscan cubrir el riesgo, sino que buscan especular. Un especulador *es una persona física o moral que no está involucrada en la producción o comercio de los productos físicos, pero compra y vende contratos de futuros con la esperanza de obtener una utilidad anticipando el movimiento del mercado o realizando arbitrajes. Es el receptor del riesgo que no quiere el comprador o vendedor (HEDGER), generando gran liquidez en el mercado.*³⁷

Como se ha visto, los precios varían constantemente, por lo que con este conocimiento y el de las condiciones del mercado es muy fácil que un especulador pueda obtener ganancias, y así el tercer objetivo relacionado con el arbitraje, se puede dar involucrando al especulador, debido a que un arbitraje consiste en obtener ganancia en varios mercados, ya que muchas veces se llevan a cabo operaciones en varios mercados al mismo tiempo que dejan lugar a ganancias muy grandes, y esto se da debido a que se aprovechan los diferenciales en los precios de varios países, y se busca conseguir la mejor combinación de operaciones que ofrezcan el mayor rendimiento, con la única característica consiste en que para que se de el arbitraje, éste tiene que ser en otros mercados.

Otro punto muy importante, es que los mercados de futuros cumplen con la función de brindar cotizaciones ciertas en escenarios donde lo que falta es precisamente certeza.

En estos mercados no sólo intervienen las dos partes interesadas, el productor y el inversionista, los primeros se cubren de la baja del producto, y los segundos en busca de una rentabilidad de su inversión; sino que también el consumidor interviene de manera indirecta sobretodo en la determinación de los precios que están dados en algunos casos por oferta y demanda.

Estas oportunidades de ganancia deben de condicionarse, debido a que puede ser una ganancia ilimitada, pero ésta debe estar sujeta a ciertas restricciones o condiciones. Es por

³⁷ Material de apoyo de la conferencia sobre productos derivados, impartida por el Ing. Alfonso de Lara H., durante el curso de Financiamiento e inversión en el Mercado de Valores, oct. 95

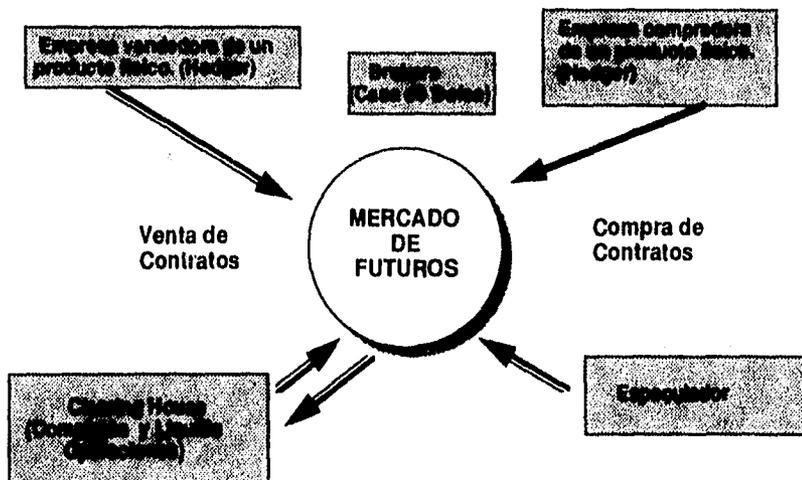
esto, que se creó un órgano o mercado organizado a través del cual se lleven a cabo las transacciones.

De esta forma, todos aquellos que deseen cubrir sus riesgos o invertir capital, podrán acceder al mismo mercado ya que el carácter organizado le permite que en forma permanente se pueda tomar una posición o cerrarla, sabiendo que para ambas posturas siempre hay un interesado.

2.5.4. PARTICIPANTES

El mercado de futuros y opciones se integra por participantes que intervienen en el mercado, para lo cual se presenta un cuadro cuyo centro es el propio mercado de futuros y opciones y alrededor de él, sus participantes.

PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE FUTUROS



Como se ve en el cuadro el mercado de futuros queda en el centro de lo que es una operatoria entre compradores y vendedores, casas de bolsa, cámara de compensación y especuladores.

En el cuadro más que nada se aprecia quiénes son los que intervienen y participan en este mercado, mas no la forma como participan, aunque cabe señalar que todos tienen relación con el mercado en sí.

Ya se ha venido señalando la participación del HEDGER; el cual corresponde a la empresa vendedora o compradora de un producto físico, la cual tiene relación directa con el mercado debido a su relación de compra-venta.

Así también se ha mencionado la participación de las casas de bolsa como intermediarias con los clientes; y también la participación del especulador y su principal característica al intervenir en este mercado.

El único término que aparece como nuevo es el referente a la Cámara (casa) de compensación. Este término se explicará con más detalle en el siguiente apartado, sin embargo no está por demás decir que es la institución que tiene como fin compensar y liquidar los contratos que se celebren en la bolsa de derivados y actúa como contraparte en cada uno de estos contratos.

Se mencionó antes que los contratos de futuros se hacen efectivos o se cancelan mediante posiciones opuestas donde pueden operar bancos, casas de cambio, casas de bolsa, personas físicas y morales, y bolsas de valores. Una bolsa o mercado de futuros son organizaciones que se integran como clubes o asociaciones con membresías. Estos clubes no poseen o administran ninguna mercancía: *su propósito es el de proveer un lugar adecuado donde sus miembros o socios puedan comercializar mercancías para entrega futura en forma controlada y ordenada.*³⁸

2.5.5. OPERATORIA DE LOS FUTUROS

³⁸ AMIB. Operación del mercado de valores en México, pág. 227

Entendidos los participantes dentro de este mercado se puede explicar a continuación la operatoria o funcionamiento del mercado de futuros de una manera muy simple, que permita lograr el total entendimiento del mismo.

Hay que recordar que el elemento determinante que existe en los mercados de futuros es la incertidumbre que existe en relación con los precios que se esperan en el mercado. Se dice que quien compra el contrato asume una posición larga, mientras que el que lo vende asume una posición corta, mismas que se explicarán adelante.

En el contrato se tiene que especificar todas las características mínimas necesarias dejando al precio como la única variable que se pueda negociar.

Es obvio que como en toda inversión especulativa se adquiere un riesgo, y el riesgo que se puede correr aquí es que alguna de las contrapartes no cumpla con la obligación que adquirió. Sin embargo, lo que se busca es minimizar lo más que se pueda este riesgo, para lo cual se creó la Cámara de Compensación, para que ahí se realicen todas las operaciones de compra y venta dentro de lo que se llamó un mercado organizado.

Por tanto, la Cámara de Compensación (Clearing House) *es la institución financiera que tiene la facultad de realizar centralizadamente las funciones de comprador del futuro para el vendedor, y de vendedor para el comprador; es decir, es la entidad que garantiza el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el contrato para cada una de las partes.*³⁹

Así la Cámara de Compensación requiere cubrir ciertas funciones como: asumir el riesgo de la contraparte, seleccionar a los miembros, establecer un sistema prudencial, determinación de márgenes, evaluación de riesgo, liquidación diaria (mejor conocida como mark to market), llamadas de margen, compensación de operaciones, liquidación, entre otras. De modo que su intervención es muy importante.

³⁹ DIAZ Tinoco, J. El Mercado de futuros financieros, Inversión y Finanzas pág. 10-17

Entre sus funciones se mencionó un término llamado margen. Sin embargo, para comprar un contrato de futuro lo primero a realizar son las instrucciones de compra o de venta a darse a un agente. Es aquí cuando la bolsa de futuros requerirá al agente que obtenga del comprador o del vendedor, un depósito.

Sucede que al momento en que se pacta un contrato, las contrapartes tienen la obligación de depositar en una cuenta una cierta cantidad de dinero o de valores a la cual se le denomina Margen Inicial, y éste debe ser a favor de la Cámara de Compensación. Este depósito debe ser aproximadamente entre el 2 y el 10% del valor total del contrato, considerando que éste porcentaje puede variar dependiendo de su determinación, y únicamente equivale a una aportación en efectivo que tiene carácter preoperativo.

El Margen Inicial tiene a su vez que cumplir con varias finalidades como:

- a) Servir como garantía de cumplimiento del contrato por parte de cada uno de los participantes. Concretamente, el margen cumple la función de cubrir la pérdida potencial de cada uno de los agentes al vencer el contrato, si el precio de éste es, en su momento, superior (inferior) al precio establecido en el futuro.
- b) Forma parte del fondo que nutre a la Cámara de Compensación para cubrir las cancelaciones de contratos con ganancia.
- c) Permite a los agentes ir realizando sus ganancias diarias, asociadas a movimientos favorables en el precio, así como cubrir las pérdidas diarias asociadas o generadas por movimientos adversos en los precios.

Estas funciones sintetizan la razón de su existencia, y más que nada se lleva a cabo para que se tenga un mayor control sobre los contratos, para que se conozca quien está ganando y quien perdiendo, se les avise y en resumen el margen es la garantía de cumplimiento del contrato de futuros.

Así también este margen, a diferencia de los contratos de margen que existen para valores, el margen para futuros no genera intereses y no se pueden pedir préstamos utilizando los contratos como depósitos, aunque si la Cámara decide lo contrario esto podría realizarse.

Sin embargo, el margen inicial no es el único, debido a que existe un segundo margen llamado Margen de Mantenimiento y que consiste en un porcentaje del margen inicial, y se obtiene valuando diariamente a precio de mercado la posición que tengan los contratos que se encuentren vigentes. En el caso de México se le denominará Fondo de Compensación y consistirá en los recursos en efectivo que los socios de Cámara aporten como reserva para el cumplimiento de las obligaciones que contraigan en caso de que las garantías iniciales o margen inicial no sea suficiente.

La Cámara de Compensación tendrá la facultad de que a las cuentas que se encuentren ganadoras les abonará el importe que hayan ganado y a las perdedoras les cargará el importe perdido; y la suma total de las pérdidas y las ganancias va a ser igual a cero. De esta forma se asegura las pérdidas y ganancias en las operaciones de los socios, mediante el pago de sus garantías o márgenes.

Como también la Cámara de Compensación se encarga de anular un contrato, éste movimiento puede efectuarlo cuando se le haga un aviso de margen al inversionista; es decir, que el inversionista tiene un contrato que en mercado se mueve en contra y el valor neto de las garantías que depositó se van por abajo del equivalente a su margen de mantenimiento. ésta tiene la posibilidad de llamar al inversionista para que constituya nuevamente sus garantías, o bien la Cámara procede a saldar la cuenta y finiquitar el contrato.

Pero si por el contrario el mercado se mueve a favor del inversionista y su ganancia es mayor a su depósito en su cuenta de margen inicial, el inversionista puede retirar dinero o valores de su margen por una cantidad equivalente al excedente que haya tenido con respecto al margen.

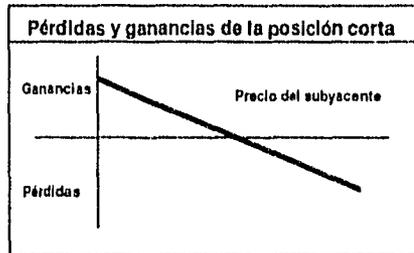
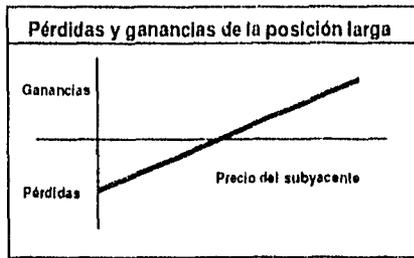
De esta forma se ve que cuando el mercado afecta al inversionista éste tiene que depositar más cantidad o especie en su cuenta para que cumpla la garantía establecida y no de pie a una cancelación de la misma; y si por el contrario, el mercado ayuda al inversionista éste tiene la posibilidad de disminuir su depósito en margen por el excedente obtenido en relación con el margen inicial.

Esta es a grandes rasgos la forma como opera la Cámara de Compensación y recibe su nombre debido a que se constituye con los depósitos de los socios y así logra su permanencia.

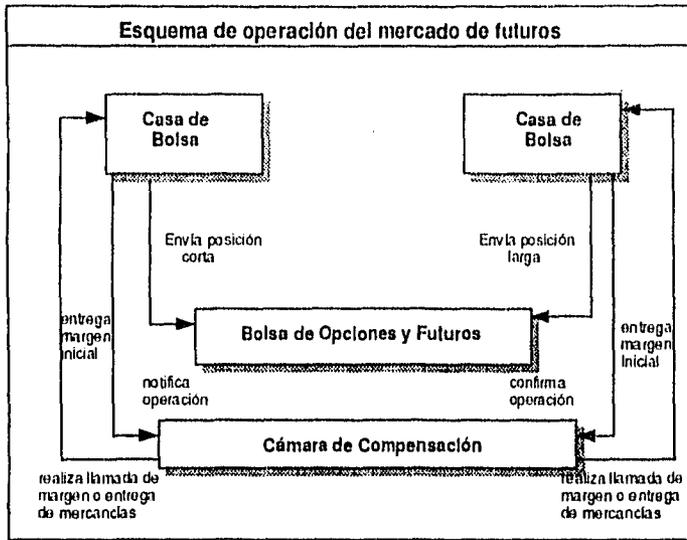
Y así en los futuros como en las opciones se puede cerrar una operación antes de la fecha pactada como de vencimiento, con la única diferencia de que aquí lo que se realiza es una postura compensatoria; es decir, que si un inversionista tenía una posición corta en un principio (una posición de venta), lo que le resta por hacer es entrar largo, entrar con una posición de compra sobre ese mismo futuro. Esto se debe a que como se mencionó al empezar a hablar de futuros, este tipo de instrumento cuenta con la característica de contar siempre con una contraparte que tome la postura contraria y anule el contrato, para que por una parte se gane y por la otra se pierda igualando el saldo a cero, ya que lo que se busca es no perder.

Obviamente al cerrar una operación, la Cámara de Compensación debe entregar al inversionista el saldo que tenga en ese momento en su cuenta de margen. Y este puede ser mayor o menor al entregado al principio. De aquí que el inversionista puede determinar si obtuvo una pérdida o una ganancia.

Así se tiene que en ambas posiciones -corta de venta o larga de compra-, se tiene un parámetro de pérdida y otro de ganancia el cual se presenta gráficamente para poder apreciarlo mejor. Y esto se debe a que en un caso se espera que el mercado baje y por el otro que suba respectivamente.



Y para terminar con la operatoria de los futuros se presenta un cuadro que sintetiza todo lo explicado a lo largo de este punto de forma gráfica, y además para que se pueda ver el lugar que ocupa cada uno de los participantes y a quien le reportan cada operación.



2.5.6 ANTECEDENTES

Los antecedentes a los mercados de futuros se refieren a los contratos forward. Esto debido a que los contratos forward inician en un momento determinado y su ejecución de acuerdo a como se estipule en el mismo, se da en un tiempo posterior. Estos contratos siempre se van a referir al intercambio de un activo por otro. El precio del intercambio se establece al inicio del contrato y el pago y la entrega del bien ocurren después.

Algunos autores dicen que estos contratos se llevaban a cabo desde la época de los romanos y otros que con los griegos, específicamente con Tales de Mileto.⁴⁰ Esto debido a que existe cierta evidencia a que los emperadores romanos realizaban contratos forward para proveer a las masas de granos egipcios.

Otro autor menciona que los antecedentes históricos de operación de futuros se remontan al siglo XVII, y argumenta que el origen de estos mercados fue agropecuario,

⁴⁰ AMIB, Mercado de derivados, pág. 4

pues tienen noticia de que el primer caso registrado de una operación a futuro organizada fue con un lote de arroz en Japón.⁴¹

Aquí se puede notar que los antecedentes o inicios resultan un poco oscuros y confusos debido a que no se puede precisar una fecha exacta para el inicio de estas operaciones. Sin embargo, se conoce que el inicio de los mercados organizados (léase como mercados) empezaron en Chicago con la apertura del Chicago Board of Trade en 1848.

Aquí también se puede encontrar confusión en las fechas, ya que otros autores dicen que el primer contrato organizado del que se tuvo lugar se dio en Estados Unidos pero un 13 de marzo de 1851. La negociación se llevó a cabo con 3,000 bushels de maíz para entrega en junio del mismo año a un precio de un centavo de dólar por bushel; mismo precio menor al vigente en la fecha en que se llevó a cabo el contrato.⁴²

Por tanto queda claro que los contratos forwards son el antecedente a los contratos de futuro y un contrato de este tipo puede ejemplificarse con una negociación llevada a cabo en el año de 1800 en donde grandes productores de granos de Inglaterra que se embarcaban hacia los Estados Unidos tomaban meses para llegar al mercado. Durante este tiempo ocurrían muchos eventos que cambiaban drásticamente el precio del grano. Si los precios se mueven significativamente, el grano muchas veces puede ser vendido con una pérdida, ocasionando ruina a los productores de granos.

De esta forma, los productores decidieron evitar el riesgo de los precios teniendo que vender su grano forward (que quiere decir anticipado), igual a un precio un tanto menor que lo que ellos previeron recibir esperando hasta que el grano llegó al mercado meses después. Por ejemplo, si ellos pensaron que podrían obtener \$2.00 por bushel de hoy a seis meses cuando el grano llegue al mercado, ellos podrían estar dispuestos a venderlo forward

⁴¹ BAKKEN, H. *Futures trading origin, development and present economic status*. Vol. II Mimir Publishes, Madison, Wisconsin, USA pág.9

⁴² Marmalejo, Inversiones... Práctica, Metodología, Estrategia y Filosofía, pág.369

por \$1.90 el bushel para venderlo en un cierto precio de venta. El diferencial de 10 centavos del precio puede ser visto simplemente como el costo del seguro: la cuota del seguro se pagó para garantizar (y aprovechar) un precio de venta. Cuando un productor voluntariamente paga su cuota, él obviamente ve una venta forward como una alternativa superior a la de correr el riesgo del precio.

En este sentido, si ambos convenios sobre el precio del grano al que esperaron obtener en un futuro, ellos se sentirían felices del contrato de seguro entregado a ese precio. Si, por ejemplo, ellos pensaran que el precio en seis meses fuera de \$2.00 el bushel, ellos deberían estar felices de entrar a un acuerdo forward ahora pactado a \$2.00 el bushel en seis meses. Ambos obtendrían lo que ellos querían -certidumbre en el precio- y ninguno tendría que pagar una cuota por esta certeza: ellos venderían y comprarían a un precio exacto igual al precio que ellos esperaban obtener hasta después que efectuaran su compra y venta. Por un contrato forward, a su vez, ellos conocían su precio anticipado y eliminaron todo precio desconocido.

Así se tiene que los mercados forward han existido y florecen por siglos porque ellos proveen un camino seguro de manejar un precio desconocido.

A partir de estas fechas de inicio de operaciones del contrato de futuro en antiguos mercados como el de Estados Unidos, con el Chicago Board of Trade (CBOT), empezaron a aparecer otros mercados más recientes como por ejemplo el Chicago Mercantile Exchange (CME), y actualmente existen mercados en casi todo el mundo.

En 1972 abrió sus puertas el International Monetary Market en donde se negocian futuros en divisas (operaciones con monedas extranjeras) y en tasas de interés. En Europa y en Inglaterra, en particular el mercado más importante es el London International Financial Futures Exchange (LIFFE), en Suecia el mercado más importante es el Stockholm Options Market (OM) que inició sus operaciones en junio de 1985 con un gran volumen de sus operaciones en productos derivados como opciones, futuros y forwards en acciones, tasas de interés, índices, divisas y bonos. Así también otro mercado reciente es el Mercado de

Opciones de París (MONEP) que comenzó operaciones en septiembre de 1987, y en él se negocian opciones sobre acciones e índices.

En América Latina también se cuenta con mercados de futuros como en Brasil, la Bolsa de Sao Paulo que cuenta con un mercado de opciones en donde se negocian opciones de compra y de venta. En Chile, en la Bolsa de Comercio en Santiago de Chile, existe también un mercado de futuros en el cual se negocian futuros de índice y futuros de divisas, en Argentina se negocian opciones en acciones y Guatemala cuenta con un mercado de futuros en dólares.

Así también se cuenta en promedio con 32 mercados en el mundo en donde se negocian opciones y futuros sobre índice.

2.5.7. VENTAJAS

Se ha ido mencionando que la introducción de un nuevo instrumento al mercado de valores debe traer consigo ventajas al inversionista para hacerlo atractivo, está por demás señalar que los futuros a su vez también las proporcionan. Por tanto, éstas se pueden mencionar de la siguiente forma:

- Como todo mercado de futuro, al proveer información sobre precio, permite la elaboración de planes, disminuyendo los riesgos de las oscilaciones.
- De existir una brecha financiera excesiva entre el mercado de contado y el de futuro, la intervención de arbitrajistas permitirá que los precios vuelvan al equilibrio respecto mercado de contado. Además, no siempre los precios de contado -que reaccionan ante turbulencias inmediatas- arrastran los precios de futuro que manejan otros tiempos.
- Ensanchan los participantes del mercado y mejoran su liquidez, en tanto permiten operar sobre el producto a inversores institucionales que no son especialistas en el mercado físico.
- Cumple una función económica vital, ya que permite la actuación de las pautas compradoras y vendedoras garantizando el cumplimiento de los contratos.

- Brinda transparencia a la operación, lo que contribuye a aumentar la confianza en el mercado.
- Encienden el volumen operativo al permitir el ingreso de intermediarios y financieras no relacionados con la materia prima objeto del contrato.
- Profesionaliza el mercado pues se agregan especialistas que redactan informes o efectúan estadísticas y utilizan computadoras que permiten una mejor visualización de su dirección probable.
- Al no ser un contrato de entrega física sino de "cobertura de precio", el productor puede vender a futuro, asegurando precio. Si éste, al momento de ser entregada la especie difiere, igualmente el productor ha logrado su objetivo de precio, pues el mercado opera por diferencia.

Para México, el modelo de desarrollo económico que sigue en estos momentos y el cual se ha extendido en toda América Latina, gracias a una economía de mercado abierta, ha conseguido en gran parte avances sustanciales para su desempeño económico a manera de ir logrando un cambio estructural.

De esta forma, un mercado de futuros permite una estimación confiable de precios futuros, por lo que facilita la toma de decisiones de inversión y/o de consumo, permite la cobertura contra el riesgo y aumenta la liquidez y reduce la volatilidad del mercado subyacente.

Así también el mercado cada día está demandando instrumentos que permitan administrar el riesgo, y esto es aún más preocupante para los intermediarios debido a que en bolsas como el CBOE en Estados Unidos, la Bolsa de Luxemburgo, AMEX, Philadelphia y New York posee emisiones de instrumentos sobre valores mexicanos, por lo que es necesario que exista en nuestro país un mercado en donde las emisoras puedan cotizar y emitir sus instrumentos.

CAPITULO 3

3. MERCADOTECNIA DE SERVICIOS FINANCIEROS

La mercadotecnia es una de las áreas más importantes a considerar dentro de una empresa, sobretodo cuando se piensa lanzar al mercado un nuevo producto o brindar un nuevo servicio. Esta importancia radica en que gracias a la mercadotecnia las empresas cuentan con una área específica que atiende las necesidades de los clientes, y de esta forma, se percibe su satisfacción hacia los productos o servicios que se les ofrece y se tiene pensado ofrecerles.

Este capítulo es de suma importancia debido a las condiciones actuales del mercado, que requiere sobretodo de un excelente servicio al cliente, una adecuada información, cultura de calidad y grandes beneficios en los productos y/o servicios.

La mercadotecnia de servicios financieros a diferencia de la mercadotecnia que se aplica a otro tipo de empresas, es muy específica.

Actualmente, la mercadotecnia ha dejado de ser una disciplina que aclaraba y ordenaba conceptos, y que llegó a sentar las bases de agresivas estrategias de ventas cuyo objetivo era satisfacer la demanda. Sin embargo, debido a los cambios actuales, se encuentra hoy ligada más hacia la competitividad e innovaciones tecnológicas.

La mercadotecnia hoy por hoy -y sobretodo la enfocada a servicios financieros-, se está caracterizando aún más por orientarse completamente al cliente, a tener más contactos entre clientes y proveedores; considerando que actualmente el cliente está cada día más informado, toma sus decisiones por la calidad de la información y por el servicio que se le brinda.

La razón de ser de este capítulo se debe a la apertura en nuestro país de una nueva gama de servicios financieros, que de alguna forma requieren de todo un conocimiento del

entorno dentro del cual van a participar, así como de sus clientes, sus productos en sí mismos, y en general de la estrategia a desarrollar para su implementación y puesta en marcha, partiendo sobre todo de la planeación.

En los anteriores capítulos se habló en una forma muy amplia sobre el mercado, los clientes y los productos, sin involucrarlos dentro de la mercadotecnia y su papel que tienen dentro de ella.

De tal forma, que la introducción en México de la Bolsa de Productos Derivados, requiere de todo un análisis previo a su apertura. Sin embargo, no hay que olvidar que uno de esos análisis se refiere al análisis de mercadotecnia; en donde además de ubicar y cubrir todos los factores que éste análisis requiere, se ha determinado como un factor primordial a cubrir -para poder tener un adecuado funcionamiento-, la necesidad de llevar a cabo una adecuada promoción.

Actualmente las empresas de servicios en general están sobrepasando a las empresas industriales, esto se debe ya la atención al cliente está marcando una nueva tendencia en los negocios, ya no tanto nacionales sino mundiales.

Dentro de este capítulo se van a analizar los aspectos como el servicio y sus características, el servicio financiero, la información y asesoría financiera, la venta y calidad financiera y por último las 4 p's de mercadotecnia, que forman las bases de la mercadotecnia y que a su vez termina por englobar el punto hacia el cual se dirige este capítulo y la tesis en general, que es el determinar la importancia de la promoción en la introducción en el mercado nacional de productos financieros como las Opciones y los Futuros.

Antes que nada es muy importante empezar por definir en qué consiste la mercadotecnia de servicios financieros, considerando que aquí no se va a desarrollar todo el proceso de mercadotecnia que involucra el lanzamiento de nuevos productos o servicios debido a que requeriría de un estudio dedicado específicamente a su planeación estratégica:

por el contrario, este capítulo se enfoca más hacia la tendencia de la mercadotecnia -en específico de servicios financieros-, que como se ha dicho va hacia la satisfacción del cliente.

3.1 ¿QUE ES LA MERCADOTECNIA DE SERVICIOS FINANCIEROS?

Mercadotecnia quiere decir *un proceso social y administrativo mediante el cual individuos y grupos obtienen lo que necesitan y desean creando e intercambiando productos y valor con otros*⁴¹.

Esta definición es muy clara, debido a que para empezar a analizar aquello que se quiere producir u ofrecer es necesario saber qué es lo que la gente necesita y desea.

Así también, es necesario dejar bien definidos los conceptos que están inmersos en esta definición, debido a que son ellos el punto de partida de todo análisis de mercadotecnia.

Una necesidad se refiere a cuando la persona experimenta una carencia sobre algo. Aquí no hay que olvidar que el hombre tiene necesidades básicas que cubrir para poder sobrevivir, denominadas necesidades fisiológicas, como también sociales, de pertenencia, que si no se tienen se buscan, y de alguna forma constituyen aparte de una necesidad, un deseo.

Un deseo es la forma que adopta esa necesidad que se tiene, que va de acuerdo con la cultura y la personalidad de cada uno. En este caso la diferencia radica en que quizá varias personas tengan la misma necesidad, sin embargo cada una idea satisfacerla de diferente forma.

Si se llevan estos dos conceptos al hecho de introducir nuevos instrumentos financieros al mercado nacional, se tiene que la necesidad ya existe, debido a que actualmente los inversionistas requieren de invertir su capital en aquello que de alguna forma les ofrezca grandes rendimientos, o bien que los pueda cubrir contra cambios inesperados en

⁴¹ KOTLER P., *Fundamentos de Mercadotecnia*, 2ª Edición 1ª parte pág. 5

el tipo de cambio, entre otros. Y así también el deseo está en la forma en que ellos se imaginan o anhelan cubrir su necesidad, esto derivado de que los instrumentos que existen actualmente no cubran sus expectativas.

Al hablar de un deseo y una necesidad que se quiere traducir en un producto nuevo o servicio, se debe de considerar la demanda existe; debido a que la demanda tiene que ver con los deseos de las personas respaldados por un poder adquisitivo. No hay que olvidar que los deseos que una persona tenga, pueden ser demasiados, de modo tal que no se puedan satisfacer por completo, sin embargo una de las condiciones para que este deseo pueda cubrirse es con el capital suficiente como para poder traducirlo en producto o servicio. Esto se debe a que actualmente es posible cubrir la mayoría de los deseos de las personas, ya que se cuenta con una tecnología muy avanzada y en la mayoría de los casos la tecnología supera a los deseos, sin embargo esto cuesta y es aquí donde se aplica la capacidad económica de aquellos que pueden ver traducido su deseo.

Otro aspecto tiene que ver con el intercambio, que se refiere al acto de obtener de alguien un objeto deseado ofreciéndole algo a cambio.

Aquí se pueden conjugar todos los términos ya explicados, debido a que para satisfacer la demanda de deseos y las necesidades, las empresas ofrecen sus productos y servicios a cambio de algo, no siempre este intercambio se refiere a cuestiones puramente monetarias. La forma de satisfacción de algo es a cambio de otra cosa. Por ejemplo, si un inversionista tiene una necesidad de invertir y desea invertir en instrumentos del mercado de valores, debe poseer del suficiente capital como para poder adquirir algún tipo de instrumento e invertir en él, satisfaciendo su necesidad, su deseo, mediante un intercambio. Cuando existen muchos inversionistas como él, se crea la demanda.

También se puede decir de una manera muy simple que la mercadotecnia es encontrar una necesidad y satisfacerla.

En el caso de los servicios financieros, la mayoría de la mercadotecnia se enfoca al aspecto de los bancos y la creación de clientes satisfechos.

Por tanto, los puntos que resaltan sobre este tipo de mercadotecnia, se vio que atienden a deseos y necesidades de los clientes, cuyo objetivo es su creación y satisfacción.

Así, el último punto por definir se refiere al proceso. Y esto debido a que es un conjunto de etapas que llevan a la realización de algo. La forma de colocar instrumentos financieros para el público inversionista, requiere de todo un proceso para determinar si son adecuados o no, así como del análisis de todos los factores que se involucran en el mismo.

La mercadotecnia de servicios financieros en general se centra mucho en cuestiones muy específicas como son: la venta, el servicio, la calidad y la asesoría financiera.

3.2 EL SERVICIO

Actualmente las empresas productoras se encuentran en una etapa de demasiada competencia; esto les ha ocasionado el tener que dar un giro completo en su estrategia e incluso en su misión.

Las empresas que se dedican 100% a los servicios han tenido que adoptar medidas como calidad, eficiencia en el personal, entre otras. Esto debido a que los servicios cada día se vuelven más necesarios y el cliente más exigente.

La pregunta es quizá ¿por qué el auge tan grande de los servicios actualmente? La respuesta es muy simple. En todos los ámbitos la competencia se hace cada vez mayor, las empresas necesitan vender y la forma de hacerlo ha girado en torno a una mejor atención a los clientes.

El término de servicio es muy amplio porque involucra a todas las áreas de una empresa.

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

El servicio se define como *cualquier actividad o beneficio que una parte puede ofrecer a otra; es esencialmente intangible y no resulta en la propiedad de nada*⁴⁴.

Según la American Marketing Association: Servicio son las actividades identificables por separado, esencialmente intangibles que dan satisfacción a deseos y que no están necesariamente ligadas a la venta de un producto. Producir un servicio puede o no requerir el uso de bienes tangibles.

Por tanto, el Servicio lo podemos concluir como todo aquello que dentro de una institución contribuya a la satisfacción de la clientela.

El servicio, posee varias características muy importantes y que se debe tener muy presentes en el desarrollo de un programa de mercadotecnia, estas son:

- la intangibilidad
- la inseparabilidad
- la variabilidad, y
- la calidad de perecedero.

La intangibilidad se refiere a que los servicios no pueden verse, probarse, sentirse, oírse u olerse antes de ser adquiridos. Esto nos indica que no son productos físicos, sino satisfactorios que se manifiestan en atención, seguridad, legalidad, eficiencia, bienestar, disfrute, etc.

Si se consideran los servicios financieros, frecuentemente se les otorga dos significados distintos:

*Lo que no puede tocarse, lo que es impalpable.

*Lo que no puede definirse, formularse o captarse mentalmente con facilidad.

⁴⁴ *ibidem* Cap. 18 pág. 537

Estas definiciones son comunes de localizar en un diccionario, y aunque parezcan intrascendentes, ambas tienen que ver con los servicios financieros.

Desgraciadamente cuando un bien no es tangible, es más difícil poder ofrecerlo al cliente -y en el caso de servicios financieros-, al inversionista.

Los instrumentos financieros en general, así como las Opciones y los Futuros son intangibles. El inversionista no los puede sentir e incluso muchas veces su percepción es difícil. La dificultad en la percepción del servicio financiero se da con frecuencia por la inadecuada capacitación que se le da al asesor financiero, quien tiene la función de explicarle al cliente en qué consiste el instrumento, así como de sus beneficios.

Otro punto de difícil percepción se centra en la promoción y publicación de textos, donde muchas veces la definición que se ofrece no contempla el grado de desconocimiento que el cliente pueda tener hacia el servicio.

Los bancos por ejemplo, quienes todo el tiempo están luchando por ofrecer productos intangibles se han valido de las tarjetas crédito para hacer uno de los tantos servicios que ofrecen que en este caso se refiere al crédito.

La forma a través de la cual el inversionista reduce esta incertidumbre es analizando perfectamente la calidad del servicio, la capacitación y conocimiento del personal y el grado de claridad de los textos. Estos son factores que la mercadotecnia debe de tener presentes para procurar que sus clientes no queden insatisfechos.

La segunda característica se refiere a la inseparabilidad del servicio. Esta característica a primera vista puede resultar un poco complicada, sin embargo se relaciona con los productos físicos para encontrar su diferencia.

Los productos físicos poseen una serie de pasos, ya que se producen, posteriormente se almacenan, después se venden y hasta después de un tiempo se consumen. Los servicios en cambio, primero se venden, después se producen, y al mismo tiempo se están consumiendo. La inseparabilidad radica en eso. No cambian de sujeto de quien se producen.

Esta característica es muy representativa de los servicios debido a que el cliente (inversionista) interactúa en el mismo momento que lo hace el proveedor (asesor financiero). Sin embargo también tiene sus limitaciones, ya que el cliente es muy exigente y siempre va a estar calificando a su proveedor. Pero éste a su vez, en muchos casos limita su tiempo de asesoría, por lo que cuando se trata de asesorías muy largas, éstas llegan a representar una inversión bastante considerable.

En el caso de las asesorías financieras sucede lo mismo, con la variante de que aquí a diferencia de otro tipo de asesoría, se busca que el inversionista deposite en la institución la mayor cantidad posible de su capital, por lo que hay que evitar una sesión muy prolongada, pero esta sólo se puede evitar con una mayor preparación para así lograr un mayor entendimiento del inversionista y una mayor inversión de su capital, generado sobretodo por la confianza que el asesor deposite en su cliente.

Esta característica también se puede definir como personal, debido a que como se ha dicho, los servicios se dan y se reciben personalmente, y esto hace que factible lo mencionado en cuanto a la fijación del cliente hacia la atención y calidad de quien su prestador.

La variabilidad del servicio es la siguiente característica, y esta es muy importante debido a que los servicios son muy variables; su calidad como se ha dicho depende del proveedor y de cuándo, dónde y cómo lo hace.

A lo largo del capítulo se ha mencionado que las empresas actualmente aunque sean productoras e industriales, están fijando demasiado su atención en el servicio.

La diferencia aquí es que cada empresa tiene que llevar a cabo una estrategia de servicio diferente a las otras empresas. Esto se debe a la competencia existente y a su vez porque no consiste simplemente en ser diferentes, sino en tener mayor calidad.

De esta forma, existen muchos tipos de empresas que invierten cantidades muy grandes en capacitación de su personal, para alcanzar un mayor servicio que las diferencie de las demás. En este caso se puede hablar de bancos, hoteles y aerolíneas quienes dependen en todos los puntos de la satisfacción de sus clientes.

Otra característica es la calidad de precedero del servicio. Esta se refiere a que los servicios no se pueden almacenar por ejemplo para venderlos y quererlos usar después. Esta característica determina muchos tipos de estrategias cuando se habla por ejemplo de bancos, en los que existen horas específicas -denominadas horas pico-, donde la atención y el número de personal es fundamental para poder cubrir adecuadamente el servicio que se desea prestar. Aquí es imprescindible contar con una adecuada calidad, ya que a través de ella se determina en gran medida el mantenimiento del servicio. Si no se llega a determinar una estrategia para cubrir adecuadamente el momento en que se presenta el servicio, automáticamente éste se pierde y no se recupera nunca. Cada momento de verdad, de contacto del cliente con un miembro de la empresa es determinante.

De esta forma se puede apreciar que los servicios son fundamentales y determinantes y que a la vez implican en todo momento confianza en ellos. Los servicios por sí solos no se satisfacen; para lograrlos se requiere de tecnología en muchos casos, en otros de trato personal directo, pero en todos se involucra a la persona. Es por esto que la calidad -ya mencionada en la anterior característica-, es fundamental y se determina completamente por el ser humano.

3.3 EL SERVICIO FINANCIERO

Los servicios financieros buscan ante todo el cierre de un negocio; buscan crear confianza en el cliente o inversionista para que realice su transacción o su intercambio con la empresa y no con la competencia.

Al mencionar las características que conforman el servicio, es fundamental situarse en los elementos que conforman un servicio financiero.

Como todo servicio, se forma de las características anteriores, debido a que por su naturaleza las lleva implícitas. Sin embargo existen 4 elementos que son determinantes en el logro de sus resultados esperados.

Se habla entonces de la calidad, la venta, la capacitación y la asesoría.

De alguna forma se ha ido mencionando en cada característica que el servicio -en específico el servicio financiero- es algo intangible, pero que el cliente es quien actualmente ha logrado que se vuelva algo tangible a través de el trato personal que recibe. Esto definitivamente es un aspecto subjetivo, sin embargo se puede medir con facilidad en el grado en que se perciban respuestas positivas de los clientes. Aquí además de la atención, se conjugan todos los elementos que conforman la mezcla de mercadotecnia a analizar en el siguiente apartado, pero quizá lo interesante es ver como el inversionista, de entrada se fija mucho en el trato, pero a su vez tampoco se olvida del precio.

La relación entre precio y servicio muchas veces se contraponen, y esto simplemente es resultado de que las instituciones se van sólo por el lado de las utilidades y por tanto, descuidan el lado del servicio.

Esto es un grave problema porque a la larga el obtener grandes utilidades se puede perder con mucha rapidez, y sobretodo si se está hablando de servicios financieros donde la competencia puede determinar el perder a un cliente que dejaba su inversión de miles o millones, y con lo cual se recibían grandes comisiones y utilidades.

Estos elementos se relacionan entre sí, ya que al cubrir uno de ellos adecuadamente, se está mucho más cerca de alcanzar los demás.

3.3.1. LA CALIDAD

La calidad muchas veces se aprecia más en los productos que en los servicios, sin embargo los servicios financieros mantienen fijo su punto de vista en la satisfacción del cliente. Es por eso que la calidad no tiene un nivel determinado de actuación, porque tanto debe presentarse en la capacitación a los asesores y empleados, se presenta en la empresa, en sus procesos, políticas, e incluso para terminar con la venta al cliente.

James Harrington dice que *calidad significa el cumplimiento o superación de las expectativas de los clientes a un costo que les represente valor*⁴⁵.

Así también la American Society for Quality Control define a la calidad como *la suma de propiedades y características de un producto o servicio que tienen que ver con su capacidad para satisfacer una necesidad determinada*⁴⁶.

El término calidad a nivel de programa apareció en los Estados Unidos en el año de 1950, posteriormente se implantan en Japón al término de la segunda guerra mundial. A partir de ahí los japoneses fueron quienes llevaron estos programas a su nivel más amplio, siendo los que pusieron el ejemplo a seguir en todo el mundo.

Se puede apreciar que el término en sí es joven, es lo que actualmente está revolucionando en todo el mundo. Y esto es cierto, si hoy no tienes calidad en tu empresa, estás fuera de la jugada.

⁴⁵ Cita tomada del material de Mercadotecnia de Servicios Financieros que imparte la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles. Cap. II pág. 11

⁴⁶ Ídem

La clientela puede identificar las razones que tienen para calificar un servicio como de mala calidad tan fácilmente como podían identificar las razones que tenían para definir un producto como malo. Los servicios de mala calidad se centran en las actitudes o el comportamiento humano⁴⁷.

De acuerdo con el mercado de productos derivados, se puede decir que la calidad es la forma a través de la cual se puede lograr un servicio al cliente. Se trata de un nuevo mercado de nuevos productos, y si no se tiene calidad dentro de la empresa y en los productos, difícilmente se va a poder realizar adecuadamente el servicio y lograr la confianza del inversionista en los productos.

Es por eso que la calidad no se debe ver como una característica más dentro de un servicio, sino que debe verse como parte fundamental para lograr el desarrollo de un nuevo mercado de nuevos productos. Donde más que nada la empresa se comprometa a invertir y lograr que la calidad forme parte intrínseca de la misma y además la pueda transmitir a los intermediarios para así poder llevarla a los inversionistas.

La calidad es el secreto de una productividad eficaz⁴⁸.

Se piensa en muchas ocasiones que la calidad es algo a lo que no debe darse tanta importancia. Desgraciadamente están completamente equivocados.

Tal es el caso de la introducción de un nuevo mercado de productos financieros que por sus características fungen como servicios financieros. Es recomendable que desde un principio se contemple la implantación de programas de calidad internos en la empresa y externos para los intermediarios (que son los que de alguna forma tienen el contacto directo con el inversionista), así como de la calidad individual. La respuesta es muy simple, ya que la

⁴⁷ ídem

⁴⁸ ídem

calidad se ha dicho que nace de las personas y éstas lo que reflejan es una actitud de calidad. Si se logra crear en la empresa la cultura de la calidad se van a alcanzar actitudes como:

- Hacer las cosas bien a la primera vez
- Cumplir los objetivos institucionales, como si fueran individuales
- Buscar la calidad y productividad en su labor
- Trabajar en equipo
- Pensar siempre en el cliente
- Comprometerse por la excelencia en el servicio, entre otros.

Este aspecto debe de implementarse desde la dirección general, ya que es la mejor forma en que una empresa puede empezar a canular adecuadamente desde el principio.

3.3.2. LA CAPACITACION

Es natural que para lograr un mejor servicio y poder realizar una inversión con un menor esfuerzo, se requiere de mucha inversión. El precio que se paga por preparar al personal es muy alto, ya que se está hablando de una preparación especial porque incluso en las universidades, no se profundiza demasiado en cuestiones de decisión y asesoría en portafolios de inversión adecuados para cada tipo de inversionista.

La capacitación por tanto consiste en *el proceso de enseñar al nuevo empleado las habilidades básicas que necesita para desempeñar su trabajo*⁴⁹.

El mercado de productos derivados requiere de gente capacitada para poder ofrecer al cliente la mejor asesoría de inversión en estos instrumentos. Se tiene que partir por tanto, de los propios empleados de la empresa, para así poder dar a los intermediarios financieros, todos los conocimientos necesarios sobre este mercado.

⁴⁹ DESSLER G., Administración de personal, 4ª edición. Capítulo Capacitación.

Actualmente se cuenta con el personal adecuado en casas de bolsa, quienes van a realizar la labor de asesoría con los inversionistas; es por eso la importancia de la capacitación para poder vencer este gran riesgo.

En un nuevo mercado no siempre el tener el mejor producto es garantía de éxito; una parte determinante del éxito que requiere el mercado de productos derivados es la capacitación preoperativa de sus empleados y de sus intermediarios.

Para cubrir este requisito se llevan a cabo cursos de inducción al mercado de futuros y opciones para todos los operadores de las casas de bolsa, así como analistas bursátiles, inversionistas y público en general interesados en la materia.

Dentro de los cursos que imparte la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB)⁵⁰, para analistas y operadores bursátiles, se encuentran una serie de módulos de capacitación sobre el mercado de derivados. Así también se han llevado a cabo seminarios y conferencias con grandes personalidades del mercado de derivados de las bolsas de futuros y opciones de los Estados Unidos, a manera de capacitación e invitación al nuevo mercado.

Este esfuerzo no ha resultado en vano, ya que las casas de bolsa y bancos, han empezado a invertir en las bolsas estadounidenses de futuros y opciones con portafolios de algunas de las empresas que actualmente cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.

Uno de los grandes retos es llevar la capacitación no solo a operadores, promotores de valores y analistas bursátiles, sino además llevarla a los inversionistas, para que así sean ellos los que generen mayor demanda en el mercado y a su vez posean mayor conocimiento sobre los instrumentos sobre los cuales están invirtiendo.

⁵⁰ Recuérdese que en el 1er. capítulo se habló sobre esta Asociación, que funge como Institución de Apoyo y su objetivo es capacitar al personal de grupos financieros en cuestiones de actualización y capacitación a nuevos empleados, empleados internos y público en general.

Este punto es muy importante, ya que como se ha mencionado, actualmente el servicio se concentra en el cliente, y el cliente financiero es el inversionista físico o moral; si se considera mayor atención de información y comunicación hacia el inversionista, se puede esperar que los resultados de éxito sean más acertados; de esa forma se le está dando al inversionista la atención que requiere.

La forma a través de la cual se pueda obtener esta capacitación puede ser:

- Cursos de inducción especiales a inversionistas físicos y morales, que contemplen la definición clara del nuevo mercado y sus instrumentos, así como de los beneficios que ofrecen.
- Conferencias y seminarios sobre experiencias de otros países con la introducción del mercado de derivados exclusivos para inversionistas, donde los conferencistas sean inversionistas de otros países.
- Folletería informativa destinada a inversionistas para que se acerquen a sus casas de bolsa y pregunten más acerca del mercado.

3.3.3. LA ASESORIA

La asesoría es al igual que las anteriores una herramienta indispensable para lograr el servicio financiero, y en este caso el servicio de asesorar a los clientes constituye el punto más importante en cuanto a la inducción al cliente sobre las diversas opciones de inversión.

En este caso, es recomendable que se esté capacitado debido a que la mejor forma de lograr que el cliente confíe su dinero en la institución es logrando que el cliente sienta que está hablando con el mejor consultor financiero.

Se mencionó con la capacitación que existen diversos cursos para lograr la preparación necesaria para lograr este nivel.

Lo más importante es ganarse la confianza del cliente -que tanto se ha venido mencionando-, ya que aunque parezca muy repetitivo es lo más difícil, pero ya logrado es el punto a través del cual se pueden lograr inversiones muy importantes.

Muchas veces se piensa que con tener la capacitación necesaria para ejercer un determinado puesto se tiene todo, sin embargo no es así. La asesoría involucra a su vez muchas propiedades, factores, características, que en muchas instituciones no se enseñan porque en la mayoría de los casos van implícitas en la personalidad de cada asesor.

La verdadera asesoría consiste en el conjunto de factores culturales, intelectuales, creativos, de comportamiento y de actuación, que logran un ambiente de confianza en el cliente para la toma de decisiones.

Esta definición involucra las características que debe cubrir un asesor, donde quizá muchas de ellas las va a ir adquiriendo con la práctica y la experiencia; pero sobretodo se consiguen los resultados con un adecuado conocimiento del cliente.

Estas características son:

- **SAGACIDAD**

Que significa comprender la coherencia y distinguir entre lo lógico y lo ilógico.

- **INTUICION**

Que consiste en el desarrollo de una lógica subconsciente, que es el producto de largos años de vida y experiencia; especialmente de la experiencia bursátil.

- **FANTASIA**

Es el contar siempre con creatividad, para tener en cuenta todas las posibilidades.

- **FLEXIBILIDAD**

Es el poder cambiar ante los falsos juicios, y prevenir consecuencias.

- **PACIENCIA**

Consiste en esperar a que se maduren los planes.

- **NERVIOS TEMPLADOS**

Contar con una mente clara en cualquier situación, y poder guiar a los demás cuando hay turbulencias que los ciegan.

- **RETROALIMENTACION**

Poder recapitular las decisiones, y determinar las causas de sus éxitos o fracasos.

Además, el asesor financiero debe ser muy buen vendedor, debe de ser amable, discreto, culto, y sobretodo jamás debe crear situaciones en las cuales pueda poner en riesgo a su cliente.

Para el mercado de futuros y opciones, este aspecto es quizá de los más importantes porque los asesores actuales desconocen los instrumentos y sobretodo, los portafolios que puedan manejarse con ellos.

La asesoría en este rubro debe de ser no únicamente para analistas, operadores y para promotores de valores, sino que también debe incluirse a los inversionistas.

El punto más importante aquí es cubrir esos dos aspectos de capacitación, ya que a diferencia de otros mercados, este mercado es completamente nuevo en el país, y no se está hablando de la introducción de nuevos instrumentos sobre un mismo mercado, sino de nuevos instrumentos sobre un nuevo mercado.

Si no se lleva a cabo la asesoría para el personal, y sobretodo la asesoría a los clientes, se puede poner en riesgo el éxito del nuevo mercado.

Por último, la asesoría no está aislada de las demás áreas de la empresa, ya que uno de los instrumentos más importantes sobre los cuales los asesores poseen herramientas útiles para desempeñar su trabajo, se refiere al área de análisis e información.

3.3.4. LA VENTA

Es el último de los elementos del servicio financiero que se van a analizar dentro de esta categoría.

En general cualquier servicio financiero considera a la venta como fundamental para el logro de los objetivos y subsistencia de la institución. Para lograrla se requiere de todos los elementos anteriores, y de ahí que sea tan importante.

La venta es fundamental porque es donde la empresa tiene el contacto con el inversionista y a su vez de donde obtiene los fondos para su operación.

La venta se define como *el proceso con el que se promueven e intercambian los bienes y servicios de una institución por una compensación monetaria entre el público consumidor; generando el desarrollo y progreso económico vigente*⁵¹.

Se tiene que partir de la definición de venta para poder así desarrollar este apartado, sobretodo porque no se trata de una venta cualquiera, sino que se trata de la venta de productos financieros.

La venta de productos financieros no implica que se trate de una venta distinta, sino que como cualquier otro producto o servicio, cada uno independientemente del otro, requiere de un proceso diferente para llevar el producto o servicio al cliente final.

La venta es una actividad muy cotidiana que en general cualquier persona realiza muchas veces sin darse cuenta. Sin embargo, cuando se trata de manejar dinero que no es nuestro y que muchas veces depende de nuestra estrategia y conocimientos para hacerlo crecer, es cuando esta se vuelve muy atractiva y riesgosa.

La venta financiera surge de la necesidad del público ahorrador por un lado, y por el otro lado de la necesidad de las instituciones para obtener recursos⁵². Sin embargo aquí se debe de tener presente que el inversionista o cliente ahorrador va a querer siempre obtener

⁵¹ CHAGÍN A., Mercadotecnia de Servicios Financieros, AMIB Cap. Y pág.3

⁵² Este aspecto se explicó en el ter. capítulo al hablar sobre los intermediarios financieros, debido a que de esta necesidad de ahorrar y obtener recursos, es de donde surge.

un premio o rédito por las circunstancias que puedan llegar a poner en riesgo su dinero; ésta actitud es considerable y por lo tanto se realizan varias coberturas -como las coberturas de riesgo-, que son pensadas para que el inversionista desconfíe en menor medida su dinero en manos de terceros.

No es necesario repetir las características innatas que debe tener el vendedor o asesor financiero, sin embargo sí es necesario recalcar que para poder vender se debe de contar con una gran cultura bursátil.

El vendedor o asesor debe de estar al día con la información que acontece a nivel mundial, y sobretodo a nivel nacional; esto forma parte del número de ventas y montos de las mismas, que pueda llevar a cabo.

El conocimiento sobre los instrumentos a ofrecer debe ser más que suficiente, y una vez como se mencionó con la capacitación, lo más importante es conocer perfectamente a su cliente.

La venta adquiere su importancia debido a que va hacia atrás y hacia adelante de ella. Esto quiere decir, que hacia atrás requiere de un conocimiento integral y capacitación; y hacia adelante, de seguimiento y cuidado del patrimonio del inversionista, así como de preparación y actualización continua.

Este es el punto sobre el que se maneja la introducción de los futuros y opciones.

El punto último se refiere a la venta, donde para lograrla hay que ir analizando uno por uno los elementos anteriores.

Uno de ellos que no se cubra al 100% puede ser determinante, sobre todo en mercados tan competidos internacionalmente. Esto es porque día a día, la gama de productos financieros que se ofrecen es cada vez más amplia, y esto puede ser favorable y

desfavorable en el momento de la venta. El resultado desfavorable a obtener consiste en que si no se tiene un conocimiento completo sobre los nuevos instrumentos, el resultado a obtener, es que estos instrumentos no se van a ofrecer a los inversionistas dentro del portafolio del asesor, y esto va a ocasionar que el mercado no salga adelante. Además, las pérdidas a la propia intermediaria se podrán observar cuando el inversionista sea quien demande estos instrumentos, y el asesor no pueda darle la mejor inversión, y se ocasione que el cliente pueda sacar sus inversiones e irse con otra institución.

Los resultados favorables son a veces menos palpables, debido a que a veces se dan sin observar un gran cambio que los haga notar. Sin embargo los futuros y opciones son instrumentos de cobertura muy interesantes para el inversionista, sobre todo en épocas como las actuales de gran volatilidad y su venta puede originar ingresos considerables para el intermediario.

Por último, un aspecto que puede resultar ventajoso para estas instituciones, y sobretodo para poder obtener ventas más fructíferas, se refiere a la especialización de los asesores. Una venta es un aspecto muy delicado, por lo que no se le puede dejar a cualquier asesor. La meta es poder otorgar siempre una asesoría integral, con el mejor portafolio de ventas para todos los inversionistas.

3.4 LAS 4 P'S DE MERCADOTECNIA

El mercado de futuros y opciones como cualquier otro mercado financiero, está formado por un conjunto de elementos que van a desarrollarlo y ponerlo en funcionamiento.

Los intermediarios financieros, no contemplan dentro de su estructura al área de mercadotecnia, y esto se debe a que la refieren exclusivamente a la venta y promoción de instrumentos y portafolios financieros.

En este contexto, la Bolsa Mexicana de Valores, es quien lleva a cabo la creación y desarrollo de este nuevo mercado, razón por la que debe ser quien asuma su mercadotecnia.

La mercadotecnia de servicios financieros está muy enfocada hacia la venta de productos, asesoría, promoción y calidad del servicio; donde lo esencial es siempre realizar una venta y otorgar el mejor de los servicios.

Esto se debe a que no es común que surja un nuevo mercado de productos financieros, en donde se enseñe la forma de llevar a cabo la creación, el lanzamiento y desarrollo del nuevo producto, mercado, servicio financiero, entre otros.

Sin embargo, aquí surge una pregunta ¿No sería mucho más fácil enseñar una mercadotecnia financiera partiendo de lo que significa la mercadotecnia y de los elementos que la forman?

Actualmente, la mercadotecnia financiera va muy enfocada hacia instituciones como Bancos o Casas de Bolsa, quienes son las que realizan el mayor número de operaciones financieras. Pero esta mercadotecnia está muy corta, ya que es muy bueno enseñar a desarrollar las mejores estrategias de inversión, pero es igual de importante empezar por enseñar a identificar los principios básicos sobre los cuales se desarrolla la mercadotecnia de cualquier producto o servicio.

Al inicio de este capítulo se hizo referencia a lo que significa la mercadotecnia, donde se definieron los elementos que conformaban la definición, sin embargo se dejó sin definir algunos de ellos por su importancia y a su vez porque forman parte del llamado mix o mezcla de mercadotecnia.

Este mix de mercadotecnia está formado substancialmente por cuatro elementos que son: el producto, precio, plaza y promoción.

El PRODUCTO, es cualquier cosa que pueda ofrecerse a la atención del mercado para su adquisición, uso o consumo, que pueda satisfacer un deseo o una necesidad; incluye objetos físicos, servicios, personas, lugares, organizaciones e ideas⁵¹.

Los productos a su vez, dependiendo de sus características se clasifican en varios tipos.

Los productos financieros son muy especiales, porque como ya se explicó con anterioridad se consumen en el mismo momento en el que se adquieren. Así también existen autores y conocedores de mercadotecnia que los clasifican como servicios, y esto se debe a que los definen como actividades, beneficios o satisfacciones que se ofrecen en venta.

Los futuros y opciones son tipos de contratos distintos uno del otro. Lo curioso de los productos financieros es que no existe un contrato igual a otro. Cada contrato realizado contiene diferentes características que cualquier otro.

Por ejemplo al hablar de futuros se tiene que es un producto financiero que forma parte del mercado de derivados; en su contrato se representa la obligación de comprar o vender una determinada cantidad y calidad ya preestablecidas de un bien; esta se entregará en la fecha, el lugar y el precio fijado el día en el que se pacta la operación.

En el caso de las opciones, son a su vez un producto financiero que forma parte del mercado de derivados; en su contrato o título se otorga al tenedor el derecho pero no la obligación de comprar un determinado bien; este se dará a un precio determinado en un periodo establecido.

Ambos instrumentos se definieron al describir las características más predominantes sobre ellos, sobre las cuales se va a desarrollar su venta.

⁵¹ KOTLER, P. Fundamentos de Mercadotecnia. Cap. I Fundamentos Sociales de la Mercadotecnia: la satisfacción de las necesidades humanas.

Al conocer más a fondo sobre estos instrumentos, se da uno cuenta de que éstas características no son las únicas, y que existen dentro de todas ellas diferencias y similitudes.

Incluso muchas veces se dice que el contrato de un futuro es igual a un contrato forward, y a su vez que un contrato de una opción es igual al contrato de un warrant.

Quizá las definiciones para ambos casos sean las mismas, puede darse el caso de diferencias en ellas. Por ejemplo para los warrants y las opciones se tiene que ambos difieren en el plazo, las unidades del valor subyacente, los precios de ejercicio en cuanto a intervalos estándares y el cierre de posiciones, los requerimientos para márgenes de compra y la utilización de Cámaras de Compensación y Liquidación; y a su vez pueden asemejarse en su regulación y/o autorregulación, su operación en Bolsas organizadas y en los requerimientos de margen para su venta o emisión.

Así también para los futuros y los forwards se tiene primeramente que los futuros son un contrato estandarizado y negociable; y los forwards es un acuerdo bilateral individual. A su vez tienen diferencias muy notorias como que los futuros tienen un tamaño definido, un vencimiento específico, un subyacente definido en calidad, liquidez alta, liquidación por medio de la Cámara de Compensación, su garantía son los márgenes y su negociación es organizada (esto se refiere a que se lleva a cabo a través de una Bolsa); y en cambio, los forwards tienen un tamaño indefinido, su vencimiento es convenido por las partes, el subyacente es variable, su liquidez es baja, su liquidación es directa, no se requiere garantía y su negociación es telefónica o por telefax.

En este último caso se aprecia que las únicas semejanzas se localizan dentro de la definición.

De esta forma, es como se define el producto financiero. La idea es que se conozca perfectamente el producto que se va a vender u ofrecer al inversionista, ya que de esta forma es seguro que se obtenga su confianza. Un tip muy práctico para los asesores financieros puede ser la realización de cuadros comparativos entre instrumentos como por ejemplo las

características señaladas en el párrafo anterior esquematizadas por medio de un cuadro pueden quitar lagunas en el inversionista y a su vez da una pauta para lograr un mayor interés y profundidad sobre los instrumentos.

Puede quedar entonces esquematizado como el siguiente cuadro (cuadro 1).

	FUTUROS	FORWARDS
	Contrato estandarizado y negociable	Acuerdo bilateral individual
Tamaño	Definido	Indefinido
Vencimiento	Específico	Convenido por las partes
Subyacente	Definido en Calidad	Variable
Liquidez	Alta	Baja
Liquidación	Cámara de Compensación	Directa
Garantía	Márgenes	No necesaria
Negociación	Organizada (Bolsa)	Telefónica/Telefax

Cuadro 1. Diferencias entre Futuros y Forwards.

Otra herramienta puede ser un cuadro gráfico con ventajas y desventajas, cuadros con ejemplos de posibles portafolios de inversión, entre otros.

Dentro del producto es también importante recalcar el punto de vista sobre la marca y el logotipo del producto. En el caso de productos financieros estos dos aspectos no tienen mucha relevancia debido a que son servicios y en sí quienes requieren de una marca y logotipo se refieren a las instituciones intermediarias y principalmente al mercado al cual pertenecen (sea mercado de dinero, de capitales o de derivados).

Para el mercado de futuros y opciones estos dos puntos sí se tienen contemplados debido a que este mercado va a funcionar como una Bolsa aparte. Para esto se requiere de un logotipo y un nombre distinto para diferenciarse de los demás. De esta forma no se van a utilizar para los productos mismos, sino para el mercado al cual pertenecen.

características señaladas en el párrafo anterior esquematizadas por medio de un cuadro pueden quitar lagunas en el inversionista y a su vez da una pauta para lograr un mayor interés y profundidad sobre los instrumentos.

Puede quedar entonces esquematizado como el siguiente cuadro (cuadro 1).

	FUTUROS	FORWARDS
	Contrato estandarizado y negociable	Acuerdo bilateral individual
Tamaño	Definido	Indefinido
Vencimiento	Específico	Convenido por las partes
Subyacente	Definido en Calidad	Variable
Liquidez	Alta	Baja
Liquidación	Cámara de Compensación	Directa
Garantía	Márgenes	No necesaria
Negociación	Organizada (Bolsa)	Telefónica/Telefax

Cuadro 1. Diferencias entre Futuros y Forwards.

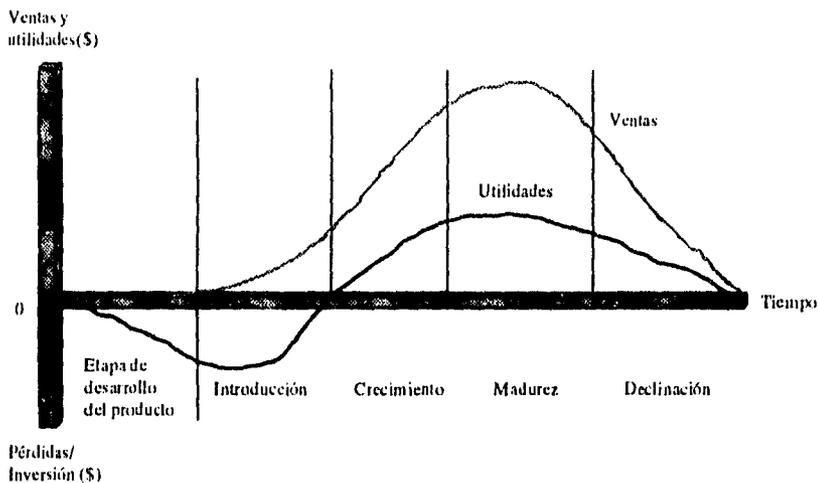
Otra herramienta puede ser un cuadro gráfico con ventajas y desventajas, cuadros con ejemplos de posibles portafolios de inversión, entre otros.

Dentro del producto es también importante recalcar el punto de vista sobre la marca y el logotipo del producto. En el caso de productos financieros estos dos aspectos no tienen mucha relevancia debido a que son servicios y en sí quienes requieren de una marca y logotipo se refieren a las instituciones intermediarias y principalmente al mercado al cual pertenecen (sea mercado de dinero, de capitales o de derivados).

Para el mercado de futuros y opciones estos dos puntos sí se tienen contemplados debido a que este mercado va a funcionar como una Bolsa aparte. Para esto se requiere de un logotipo y un nombre distinto para diferenciarse de los demás. De esta forma no se van a utilizar para los productos mismos, sino para el mercado al cual pertenecen.

Para terminar con el producto hay que señalar que existe un ciclo de vida para el producto y que éste a su vez indica el nivel de utilidades y ventas que representa un producto dentro de cada una de las etapas que lo forman. Es necesario indicar el tiempo que transcurre en cada etapa puede variar dependiendo de cada producto.

De esta forma, se esquematiza este ciclo indicando en el cuadro 2 las cinco etapas y el nivel de ventas/utilidad o bien de pérdidas/inversión.



Cuadro 2. Ciclo de vida de un producto

Este cuadro es demasiado explicativo en relación con los momentos en los cuales el producto proporciona sus máximas ganancias, así como también sus mayores costos.

Los productos financieros se comportan exactamente igual, debido a que también poseen un ciclo de vida -como ya se ha mencionado-, sin embargo hay que considerar que mientras más se tenga un conocimiento sobre ellos, el nivel de utilidad y el número de operaciones se incrementará. Y en su defecto cuando éstos instrumentos muchas veces llegan a no representar ganancias considerables al inversionista, o simplemente ya no son

instrumentos rentables, éstos tienen a desaparecer y ésta se da con una disminución en su número de contratos efectuados.

EL PRECIO es la cantidad de dinero que se cobra por un producto a servicio, o suma de los valores que el consumidor intercambia por el beneficio de tener o usar el producto o servicio⁵⁴.

El precio es el segundo elemento de las 4 p's de mercadotecnia, importante destacar dentro del análisis mercadológico debido a que determina el valor del producto o servicio a intercambiar según y como lo indica la definición.

El precio puede afectar de manera directa el rechazo o la aceptación del producto o servicio dentro del mercado en el cual se encuentre, porque éste puede ser demasiado alto o demasiado bajo y esto aunque no parezca importante, repercute en el intercambio que el cliente va a realizar con la empresa.

La determinación del precio es muy delicada debido a que en ella se deben de considerar muchos factores involucrados y que en ocasiones se pasan por alto. Por ejemplo se pueden clasificar estos factores en internos y externos.

Los factores externos pueden ser:

- Objetivos de mercadotecnia
- Estrategia de la mezcla de mercadotecnia
- Costos
- Organización para la fijación de precios.

Y los factores internos pueden ser:

- Naturaleza del mercado y la demanda

⁵⁴ *ibidem*. Cap.11: Fijación del precio de los productos: consideraciones y enfoques sobre la fijación de precios.

- Competencia
- Otros factores ambientales (economía, revendedores, gobierno).

En lo que se refiere a los instrumentos financieros, los precios consideran a su vez características internas y externas como en cualquier producto o servicio. No hay que olvidar que éstas características varían en cada uno de ellos de manera individual.

En el caso de los futuros y las opciones se tiene que son instrumentos derivados y que su precio está referido a un bien subyacente, donde el precio del instrumento queda determinado por el precio del bien en cuestión, así como la prima del instrumento.

Para estos instrumentos el precio es uno de los factores más importantes, debido a que el momento en el que se lleva a cabo la operación determina el precio y sobretodo la ganancia esperada.

Si el instrumento está referido a acciones, las características de la empresa, su liquidez, su capitalización, su nivel de endeudamiento pueden ser factores que de entrada determinan el precio de su acción al momento de empezar a cotizar. Este tendrá aumentos o disminuciones de acuerdo a sus condiciones posteriores, el nivel del mercado en general y sobretodo de la oferta y la demanda.

Si se considera el tipo de cambio como subyacente, es de saber que en estos momentos se encuentra en flotación por oferta y demanda, por lo que el precio al día de hoy puede ser mayor o menor al día de mañana, y esto en cuestiones de cobertura a futuro puede aumentar o disminuir el precio a pactar por el instrumento.

Todo aquel que ingresa en este tipo de mercado lo hace para obtener un beneficio. En este caso si no se obtiene una ganancia, se obtiene una cobertura contra una pérdida que equivale a tener un beneficio.

Así se puede determinar que el precio en el caso de opciones y futuros es un factor que determina el grado de éxito del instrumento, así como el de aceptación dentro de su mercado, debido a que en los futuros el precio se determina desde el día en que se llevó a cabo la concertación del contrato y a la fecha del vencimiento del mismo se cotejará la pérdida o ganancia obtenida sin olvidar que se puede operar dentro del periodo de vigencia del mismo.

A su vez en las opciones, el precio es también predominante debido a que se puede operar con el instrumento dentro del tiempo de vigencia considerando las variaciones en precios, así como también el pago de la prima correspondiente.

La estrategia que se lleve a cabo determina el precio a través del cual se quiera operar. Esto es lo interesante de este mercado y en general del mercado de valores, porque aquí lo que importa es jugar con los precios para obtener siempre la mayor ventaja posible.

Si no se considerara al precio como algo fundamental y primordial dentro de este mercado, se pierde mucho del atractivo del mismo, esto es simplemente porque las características de riesgo y rentabilidad que están inmersas parten de la necesidad del inversionista en querer obtener beneficios, donde el precio influye en los niveles que se quiere obtener sobre ellas.

La PLAZA en este contexto se refiere al mercado hacia el cual se van a dirigir los nuevos instrumentos, aunque para otros puede significar más la definición de canales de distribución que significa *el conjunto de empresas o individuos que adquieren la propiedad, o participan en su transferencia, de un bien o servicio a medida que éste se desplaza del productor al consumidor o usuario industrial*⁵⁵.

En este punto los términos a considerar se refieren a mercado e intermediarios, ya que el mercado se refiere a la plaza en sí misma y los intermediarios al canal de distribución.

⁵⁵ *ibidem*, Cap. 13 Colocación de los productos: canales de distribución y distribución física.

Cuando se introdujo al inicio del capítulo el término de intercambio, se hacía mención a una transacción que significa *intercambio de valores entre dos partes*⁵⁶, y en este caso el término conduce al de mercado.

Un mercado *es un conjunto de compradores reales o potenciales del producto*⁵⁷. A medida que aumenta el número de personas y de transacciones dentro de una sociedad, aumenta el número de mercados.

De esta forma los mercados a lo largo del tiempo se han referido a la necesidad de intercambio entre dos partes que cubren una transacción, y que a su vez han destinado a un lugar físico en donde efectuarla. Actualmente no se puede decir que un mercado se refiere a un lugar físico, ya que con los avances en comunicación muchas de las transacciones se efectúan por medio de una línea telefónica, por una computadora, o cualquier otro medio.

La forma en que se organiza un mercado se debe a una necesidad, y ésta varía dependiendo si se trata de la necesidad de conseguir un producto, un servicio, un trabajo, o bien la de invertir.

La necesidad de invertir no es algo nuevo, es por eso que actualmente existen muchas formas a través de las cuales el inversionista puede elegir. Y esto aunque muchas veces no se aprecie en su totalidad, se trata de un mercado porque hay quienes quieren invertir y quienes les ofrecen una gama de formas para hacerlo.

Pero el hecho de que exista la necesidad no es razón de que sea la posibilidad de un mercado exitoso. Esto ahora es mucho más complicado debido a que se vive una época de competencia en donde muchas empresas buscan satisfacer una necesidad, y sólo tendrá éxito la empresa que más se ajuste a lo que el cliente quiere, o bien en este caso la solución es

⁵⁶ *ibidem*, Cap. I Fundamentos sociales de la mercadotecnia: la satisfacción de las necesidades humanas.

⁵⁷ *ibidem*

dividir a esa gama de clientes dependiendo de las características de aquello a ofrecer o bien de las características y capacidades del cliente.

Esto a dado lugar a la denominada segmentación de mercados, que no consiste mas que en dividir al mercado en diversos grupos atendiendo a sus diferencias o heterogeneidades. La segmentación se lleva a cabo para aprovechar oportunidades y para enfocar el producto o servicio al grupo más adecuado o que cubra determinadas características.

En este caso para elegir el mercado a atender, se debe de partir de la segmentación, posteriormente la selección que es la parte en donde se lleva a cabo la evaluación del segmento a escoger.

Para los instrumentos derivados, estas etapas de segmentación y selección ya fueron determinadas con anterioridad, porque el segmento de inversionistas ya está determinado, y la estrategia a seguir es el desarrollo de un nuevo mercado considerando al mismo inversionista o cliente.

Sin embargo el hecho de que el segmento ya esté dado, no implica que ya esté resuelto el problema, ya que puede darse el caso de que para éste inversionista no sea atractivo el nuevo producto que se le está ofreciendo.

En este caso es recomendable realizar un análisis de mercado para medir hasta qué punto el inversionista desea invertir en otros instrumentos sobre los cuales obtenga mayores rendimientos, o simplemente adquiera una cobertura para la realización de sus operaciones.

Lo curioso aquí es que en muchas ocasiones es el propio inversionista (consumidor, cliente, según sea el caso) quien pide con insistencia la creación de nuevos productos o servicios que satisfagan su necesidad o su deseo. Tal es el caso del mercado de productos derivados.

Es de saber que el segmento de los inversionistas es un mercado como cualquier otro, con características específicas donde se requiere un continuo desarrollo de instrumentos y nuevos servicios para ofrecerles y cubrir su necesidad. Esto no es únicamente con el afán de satisfacer una necesidad, ya que también se busca ante todo obtener un beneficio con ello.

En estos últimos años, se ha visto un cambio muy grande a nivel de instituciones bancarias, debido a sus fusiones y alianzas con instituciones extranjeras, e incluso se ha dado ya el caso de que éstas instituciones extranjeras han absorbido en su mayoría a una determinada institución nacional, desapareciendo su razón social nacional y convirtiéndose en una filial más de la institución extranjera.

Este tipo de situaciones, así como la de los grupos financieros (en donde varios organismos auxiliares de crédito se unen y forman parte de un mismo grupo, donde una casa de bolsa funge como controladora), han ocasionado que el mercado de instrumentos financieros, se encuentre día con día al pendiente de sus necesidades, y pensando en nuevas formas de ayudar a los inversionistas, a los tarjetahabientes y en general a la banca nacional.

Sin embargo, esta explicación se origina en la satisfacción de una necesidad de inversión y a su vez, en el desarrollo de nuevos instrumentos financieros por parte de una empresa.

La introducción de productos derivados al mercado mexicano, no implica que se estén descubriendo instrumentos específicos para este mercado, sin embargo sí se están aplicando los instrumentos con subyacentes nacionales, como es el caso de los futuros de dólar, futuros de cetes a 91 días, futuros sobre IPC y opciones sobre acciones. De esta forma en el segundo capítulo se comenta el origen de estos instrumentos así como sus características. Lo que hay que recordar es que estos instrumentos están referidos a un bien subyacente que en este caso van a ser el IPC, los Cetes a 91 días y el dólar.

La Bolsa Mexicana de Valores es la institución que ha desarrollado todo el proceso de planeación y apertura del mercado de derivados a través de su propia Dirección de Derivados, sin embargo la forma tradicional de operación de los Productos Derivados, es a través de una Bolsa independiente de los demás instrumentos, que es como opera en cualquier país donde existen y operan Bolsas de Futuros y Opciones.

Esto no quiere decir que sean dos Bolsas de Valores y que se encuentren operando en diferentes lugares físicos, pero esto no es limitante, ya que existen Bolsas que operan dentro del mismo lugar físico, pero con diferentes horarios o diferentes pizarras, sin embargo sí existen otras que están completamente alejadas de la demás. Sin embargo el mercado de futuros presenta una gama de cotizaciones ciertas cuyos escenarios son inciertos, y además de intervenir en estos mercados las dos partes interesadas que son el que ofrece y el que quiere invertir, cubriéndose ambos de una baja del subyacente y a su vez de una rentabilidad en su inversión respectivamente; también se encuentran aquellos que buscan la especulación en sus operaciones que buscan altos riesgos y que puede originar grandes pérdidas.

Es por eso que se requiere de un mercado organizado que lleve a cabo y vigile todas estas transacciones. Y así todos aquellos inversionistas que deseen cubrirse de un riesgo o invertir su capital pueden hacerlo a través de este nuevo mercado organizado que les permite tomar una posición o bien cerrarla, debido a que siempre va a haber un interesado en la operación contraria.

Este y más factores como incluso la propia organización conlleva a su organización independiente, que otorga un beneficio para la propia institución, y sobretodo para los inversionistas, sin olvidar que es el propio Banco Central quien por cuestiones de un manejo adecuado del mercado exige que se estructure de manera independiente.

Y así la función o papel de los intermediarios, es el de participar en este mercado ya sea por cuenta propia (es decir en su calidad de inversionista), o bien a través de sus clientes que constituyen para ellos sus propios inversionistas.

El Mercado de Valores en general se maneja a través de intermediarios quienes además de ser accionistas constituyen el canal de distribución y captación de inversionistas. Este funcionamiento se lleva a cabo así porque en cualquier mercado existen organismos que regulan y vigilan, otros que prestan sus instalaciones y cobran una comisión por operación y quienes se encargan de captar a los inversionistas. Es una forma a través de la cual un mercado funciona adecuadamente, debido a que cada organismo o institución participante en él cumple con sus funciones que van de acuerdo con su propia naturaleza para la cual fueron creadas.

Por esta razón, los intermediarios son una pieza clave del adecuado desarrollo del mercado, debido a que son los que tienen la función de captar más clientes para de esa forma realizar más operaciones y así el mercado obtenga buenos resultados.

Sin embargo, también es función de la Bolsa Mexicana de Valores el proporcionarles los elementos necesarios y suficientes (mencionados anteriormente), para que éstos puedan llevar a cabo sus funciones; así como también motivarlos a que participen dentro de este mercado. Ya que primero hay que motivar a los intermediarios a participar para que posteriormente ellos motiven a sus clientes en estas nuevas modalidades de inversión.

3.5 PROMOCION, COMUNICACION E INFORMACION

La última P de mercadotecnia es la que se refiere a la promoción, y ésta ha sido separada de las anteriores debido a que su importancia para el Mercado de Derivados.

Se considera que la promoción, comunicación e información constituyen las piezas claves de la mercadotecnia moderna, y sobretodo piezas fundamentales para un mercado que apenas comienza.

Los puntos vistos anteriormente, son considerados importantes para que una empresa de servicios financieros pueda lograr exitosamente sus objetivos; sin embargo, en la actualidad no vale el sólo desarrollar y adaptar un nuevo producto, dar el mejor servicio y

sobretudo ponerlo al alcance del inversionista; las empresas deben de saber comunicarse con sus clientes, y esto sólo se logra a través de una adecuada mezcla promocional.

La mezcla promocional consiste en *la mezcla específica de publicidad, ventas personales, promoción de ventas y relaciones públicas que utiliza una compañía para tratar de alcanzar sus objetivos de publicidad y mercadotecnia*⁵⁸.

En este caso, las ventas personales ya se trataron con anterioridad debido a que se consideraron dentro de las características del servicio financiero.

Los aspectos a tratar son los ya mencionados, sin embargo el Mercado de Valores contempla ciertas reglas en cuanto al manejo de la información, comunicación e información que las restringen, pero que al mismo tiempo ayuda a evitar el mal manejo y uso de las mismas.

Un aspecto importante es considerar desde el principio los límites que se tienen en algunos rubros para no cometer errores que puedan poner en peligro al mercado.

La promoción en este caso se refiere a la promoción de ventas que consiste en *los incentivos de corto plazo para estimular la adquisición o venta de un producto o servicio*.⁵⁹

Indica las formas que se van a efectuar para alentar y ayudar a vender un producto o servicio. Con frecuencia ésta se efectúa a final de un año, al finalizar una temporada o cuando va a entrar un nuevo producto que sustituya al anterior o bien, cuando se introduce un nuevo producto a un mercado y hay que ganarse al inversionista.

Este es el caso del Mercado de Derivados, donde hay que lograr que el inversionista acepte invertir en los instrumentos que se le ofrecen. Pero la diferencia aquí es que la

⁵⁸ *ibidem* Cap. 15 Promoción de productos; estrategia de comunicación y promoción. pág. 423

⁵⁹ *ibidem*

promoción en sí se va a apoyar de la publicidad, la comunicación y la información para lograr este objetivo.

Lo primero que hay que captar es que la promoción va a incluir a la comunicación, la información y además a la publicidad. Esto se debe a que es la forma a través de la cual la empresa debe lograr la confianza en los inversionistas y a su vez apearse a sus reglas establecidas.

La publicidad consiste en cualquier forma pagada de presentación y promoción no personal de ideas, bienes o servicios por un patrocinador identificado, y las relaciones públicas o comunicación consisten en crear buenas relaciones con los diversos públicos de una compañía obteniendo una publicidad favorable, fabricando una buena "imagen corporativa" y manejando o desmintiendo los rumores, las historias o los eventos negativos.⁶⁰

Esto es únicamente lo que dicta la definición, sin embargo se puede ver que estos dos aspectos - sobretodo el de la comunicación-, son muy amplios y no se pueden reducir únicamente a aspectos internos, sino que involucra aspectos de comunicación externa que es de alguna forma el público más importante que tienen sobretodo las empresas del sector financiero.

El tipo de publicidad que se elija depende en ocasiones del presupuesto que se tenga destinado o quizá del tipo de publicidad que se exija utilizar.

Para el caso de los productos derivados, existen dos tipos de publicidad: la publicidad preoperativa y la publicidad de operación. La primera se refiere a todas las variantes de publicidad que se lleven a cabo por la empresa para dar a conocer al cliente el nuevo producto. En este caso se trata de anuncios en periódicos, seminarios o pláticas sobre

⁶⁰ *ibidem*

los instrumentos, conferencias, cursos de preparación y artículos en revistas sobre las ventajas que contiene la apertura de este nuevo mercado en nuestro país, así también se incluyen los artículos en revistas extranjeras, de manera que ayuden a interesar a los inversionistas extranjeros.

La publicidad en operación se refiere a todas las publicaciones o medios de información que presentan todos los grupos financieros, ya sea interno o externo, a manera de dar a conocer sus niveles de operatividad y demás información de manera semanal, quincenal, mensual o semestral. Esta es una forma en donde los inversionistas cotejan si están invirtiendo en el lugar adecuado o no, dependiendo de sus expectativas; así también se incluyen a los diarios y a publicaciones especializadas donde se concentre el nivel general de operación por determinados periodos y mercados específicos.

Los reguladores definen a la publicidad como *una comunicación publicada o designada para uso en un público medio. Esto incluye periódicos, revistas, revistas especializadas, símbolos, anuncios luminosos, radio, televisión, y pinturas. Pero también acompañado de teléfono o grabaciones, videocasetes, libros, entrevistas personales, y la "Sección Amarilla" del directorio telefónico.*⁴¹

Por ejemplo existen revistas de casas de bolsa, de bancos, de grupos financieros, de calificadoras de valores, de mercados de valores, de bolsas de opciones y futuros, de bolsas y mercados de derivados, por citar algunas.

Se tienen ejemplos como:

- Revista Gufa Ejecutiva y Economía en Perspectiva de Inverlat
- Revista Banca Electrónica
- Revista Ejecutivos en Finanzas
- Revista Mercados Financieros de Bursamétrica

⁴¹PESSIN, A., *Securities Law Compliance. A guide for brokers, dealers, and investors*, Chapter 6 Advertising, Research, and Sales Literature.

- Revista Vantage. Point Portfolio de Bear Stearns
- Revista Institutional Investors
- Revista Futures & Options World (FOW)
- Publicación de AMEX (American Stock Exchange)
- Publicación de Smith Barney
- Publicación de Salomon Brothers
- Revista GSCS Benchmarks Limited
- Revista Commodity Risk Management and Finance
- Entre otras.

Así también se cuenta con boletines internos que se manejan de forma diaria con los resultados de las operaciones de la jornada del día, y en su defecto con los resultados a nivel mensual y anual. La manera como se manejan las situaciones en el sector financiero es muy amplia, ya que existen también sistemas electrónicos como Reuters, Bloomberg, Infotel, Internet.

Conociendo los tipos de publicidad se da entrada para hablar sobre la información.

La publicidad únicamente nos indica los medios que se van a utilizar para dar a conocer determinados aspectos internos o externos de la empresa.

Lo importante radica en la información que se va a proporcionar dentro de cada publicación, de manera de dar a conocer únicamente lo necesario y no poner en riesgo a la empresa.

Todo producto nuevo tiene que registrarse y a su vez apegarse a ciertas reglas establecidas de acuerdo al producto que se refiera.

En este caso, existen reglas para la difusión o publicación de información, como por ejemplo en los mercados de Nueva York, Estados Unidos, se apegan a las reglas de publicidad establecidas por el mismo mercado o incluso el de otros. En el caso de bolsas

como NYSE y NASD sus miembros deben respetar los requerimientos de comunicación e información que marca la bolsa y a su vez éstas designan a personal que se responsable de supervisar las actividades de los operadores.

A su vez las empresas especialistas en publicidad se sujetan a estas mismas reglas establecidas por la bolsa, de manera que si quieren publicar un artículo, éste debe ser revisado por la bolsa con 10 días anteriores a la primer publicación, así también del material que vayan a utilizar.

La comunicación y la información son la base para dar a conocer el funcionamiento de un mercado y de todo lo que está operando en él.

Los medios de comunicación en este sentido han rebasado los límites del tiempo, siendo tan importante y necesaria, que cualquier acontecimiento que se presente a nivel nacional o internacional puede afectar la operatividad de una sesión o más. Por eso la comunicación debe ser lo más cierta y precisa porque mueve gran cantidad de inversiones millonarias.

En una publicación se requieren de datos como el nombre de los miembros de la empresa que siempre deben aparecer, así como del nombre de la persona que lo preparó y la fecha en la cual fue publicado o distribuido. Una recomendación a los clientes de las publicaciones es de documentarse con información que les proporcione los datos que requieran, como para el caso de la venta de un instrumento, donde el cliente requiere de las bases para tomar una determinación y el precio de mercado en este caso puede ser la recomendación aplicable a este caso.

En el caso de productos derivados, un anuncio para comprar o vender un instrumento específico debe identificar características como:

a) Si la empresa es un participante de Mercado en ese instrumento o en una acción a precio de mercado.

- b) Si la empresa va a comprar o vender ese instrumento a o para un cliente con una mayor capacidad.
- c) Si en la empresa hubo un director o colaborador en cualquier instrumento ofertado por ese intermediario en los últimos tres años.
- d) Si en la empresa, sus empleados, oficinistas, y particularmente las personas que preparan los reportes financieros, tienen una posición en el consejo de seguridad, en opciones, warrants, o derechos a suscribir.

El por qué radica en que ese tipo de conocimientos no deben ser ignorados sobre todo para tomar la decisión de invertir.

Una buena forma de ofrecer una buena información a los intermediarios y a los clientes, es contar con una adecuada comunicación interna en la empresa.

El desarrollo de esta promoción va encaminada directamente a los intermediarios. Estos como en todos los casos son accionistas y tienen la posibilidad de recomendar sobre aquello que consideren adecuado y conveniente utilizar. Por eso, la información que se vaya a dar a conocer para cuando este nuevo mercado se encuentre en operación, debe de estar soportada por toda la información que se haya manejado dentro de su planeación y puesta en marcha.

En un nuevo mercado, como se ha venido mencionando, se pueden tener cubiertos todos los puntos como el inversionista adecuado, las instalaciones, el personal bien preparado y capacitado, los mejores instrumentos, pero muchas veces se olvida que lo que se ofrece puede poner en riesgo al cliente.

Hay que tomar en cuenta que los productos derivados requieren de tomar precauciones, debido al nivel de riesgo que pueden tener. Es motivo importante que a los inversionistas, se les provea de toda la información necesaria para sus decisiones de

inversión y sobretodo para que en ella contemplen a este tipo de productos, y el mercado al final otorgue beneficios a la empresa, a los intermediarios, y a los inversionistas.

Esta labor además de los cálculos y la planeación que requiere, debe soportarse con una adecuada mezcla de promoción.

Aunque sea un mercado financiero, la mercadotecnia interviene, y actualmente la tendencia es hacia una mayor comunicación. Se vive en la era de la comunicación y la información, y si ésta no está en el momento, no es la adecuada, y no es dirigida a la persona indicada, de nada vale todo lo demás.

CONCLUSIONES

A lo largo de la tesis se intentó demostrar la importancia de una adecuada mercadotecnia financiera, específicamente de la promoción financiera.

El tema es complejo debido a que solamente aquellos que se dedican a las finanzas bursátiles o que manejan y operan instrumentos financieros, tienen conocimiento al respecto de los Futuros y Opciones.

En general, estoy hablando de un tema poco usual en el ambiente del mercado de valores mexicano. Sin embargo, la razón de no entrar de lleno sobre su tratamiento se debió a que la materia bursátil cuenta con pocos escritos sobre la mercadotecnia financiera, y en cambio, sí hay información sobre el cálculo de los instrumentos, la composición del mercado, los organismos e instituciones que integran el Sistema Financiero, por citar ejemplos.

Pero el problema radica en que la poca información sobre mercadotecnia financiera, se centra específicamente en aspectos como el servicio al cliente, la venta profesional, la planeación estratégica de la mercadotecnia, y en menor cantidad profundizan en la promoción de los instrumentos financieros, que aunque sí la mencionan muchas veces su contenido no se apega a las necesidades propias de un mercado como el nuestro.

Actualmente se está llevando a cabo la puesta en marcha del Mercado Mexicano de Productos Derivados, razón por la que tomé este proyecto como ejemplo para demostrar que áreas tan valiosas de una empresa como son finanzas (o cualquiera otra) y mercadotecnia están interrelacionadas, y existe información muy valiosa que las une; a su vez, la mercadotecnia financiera que está publicada se olvida de esa unión, y lo importante es no olvidar que muchas sí no todas las Instituciones que forman parte del Sistema Financiero, necesitan enfocar su mercadotecnia hacia otros aspectos de mayor atención para ellos que el servicio y la venta.

Así, la mercadotecnia como las demás áreas juega un papel importante en el desarrollo de un proyecto, como el que en breve podría empezar a operar, y donde las cartas que se juegan van a determinar su éxito o fracaso tan mencionados en la tesis.

Esta tesis trató de abrir un panorama mercadológico ubicado en el Mercado Mexicano de Productos Derivados, donde para poder concluir que la promoción financiera determinada por las condiciones actuales del mercado nacional e internacional, fue necesario empezar el estudio ubicándonos en el conocimiento del Sistema Financiero Mexicano y los instrumentos que actualmente están en operación, y sobretodo en los Futuros y Opciones - instrumentos financieros tomados como ejemplo-, para poder así determinar la necesidad de llevar a cabo una adecuada promoción financiera, enfocada a las condiciones actuales del mercado.

De esta forma, llegué a la siguiente conclusión:

El cálculo de los instrumentos financieros a aplicar dentro de un determinado mercado, no es nada sencillo, e incluso se llega a fallar, debido a que el mercado no reacciona como uno lo planea y espera.

Estos fracasos o no éxitos de los instrumentos, no siempre se deben a que los instrumentos contienen cálculos que están fuera de la realidad, y que al aplicarlos perjudican los intereses de los clientes o inversionistas; también esto puede ser porque no se les dió la suficiente promoción e información a los clientes e inversionistas y no hubo la suficiente confianza en ellos.

Este último aspecto es el que más interesa y es el que en nuestro país se ha olvidado, y que en este proyecto se ha estado considerando dentro de su desarrollo.

Por ejemplo, cuando se introdujeron al país las UDIS, se le dió mucha publicidad, sin embargo se les olvidó capacitar y promover adecuadamente a los promotores, ya que el

público preguntaba y ellos no sabían responder, y lo que mencionaban los anuncios publicitarios era contrario o diferente a lo que el público conocía. El resultado ha sido una desconfianza a utilizarlas e incluso a que las instituciones tengan que volver a realizar campañas de promoción para recuperarla.

Así, la mezcla promocional formada por la publicidad, venta, promoción, comunicación e información, es en nuestros días una de las mayores armas competitivas que un mercado puede tener.

Por último, si se tiene perfectamente claro el mercado en el cual se está; se entienden los instrumentos a ofrecer al inversionista, es muy probable que se pueda llevar a cabo una promoción financiera exitosa, determinada por las condiciones actuales del mercado como son la promoción, comunicación e información.

Este es en sí el desarrollo que propongo en esta tesis, esperando que la introducción del Mercado Mexicano de Productos Derivados, sea exitoso en base a este desarrollo y esta propuesta.

BIBLIOGRAFIA

1. Mercadotecnia de Servicios Financieros; Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles A.C. (AMIB); en colaboración con la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).
2. Reglamento MEFF; Mercado de Opciones y Futuros; Madrid, España.
3. Inducción al Mercado de Valores,. Material de apoyo; AMIB.
4. Qué son y Cómo Operan los Títulos Opcionales...Warrants; BMV; Edit. Limusa; México D.F., 1995.
5. El Mercado de Futuros Financieros; Artículo publicado en la Revista Inversión y Finanzas.
6. Futures & Options; Franklin R. Edwards and Cindy W. Ma.
7. El Mercado de Valores Mexicano; BMV, IMEEC.
8. Introduction to Futures and Options Markets; John Hull.
9. Mercado de Derivados.- Material de apoyo; AMIB; Nov. 1995.
10. Productos Derivados; Ing. Alfonso de Lara H...presentación para el Congreso IMEF, oct. 1995.
11. Operación del Mercado de Valores en México.- Material de apoyo; AMIB.
12. Mercado de Warrants.- Material de apoyo; AMIB.
13. Futures trading origin, development and present economic status; Bakken H; Vol II; Mimir Publishes, Madison, Wisconsin USA.
14. Práctica, Metodología, Estrategia y Filosofía; Marmalejo Inversiones.
15. Fundamentos de Mercadotecnia; Phillip Kotler; Edit. Mc. Graw Hill 2a. edición.
16. Manual de Mercadotecnia de Servicios Financieros; A. Chagín, AMIB.
17. Administración de Personal; Gary Dessler; Edit. Mc. Graw Hill.
18. Securities Law Compliance.- A guide for brokers, dealers, and investors; Allan H. Pessin.
19. Contexto Legal de la Actividad Bursátil; AMIB.
20. Marketing de Servicios Financieros; James H. Donnelly Jr.