

52
201



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO
FACULTAD DE CIENCIAS

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

TESIS
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
ACTUARIO

PRESENTA:

RAMON LICONA MORADO

M. EN F. BEATRIZ VALADEZ BAUTISTA



**FACULTAD DE CIENCIAS
UNAM**



**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

266103



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.



UNIVERSIDAD NACIONAL
AVENIDA DE
MEXICO

M. en C. Virginia Abrín Batule
Jefe de la División de Estudios Profesionales de la
Facultad de Ciencias
Presente

Comunicamos a usted que hemos revisado el trabajo de Tesis:

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

realizado por RAMON LICONA MORADO

con número de cuenta 8516856-9 , pasante de la carrera de ACTUARIA

Dicho trabajo cuenta con nuestro voto aprobatorio.

Atentamente

Director de Tesis		
Propietario	ACT.	BEATRIZ VALADEZ BAUTISTA
Propietario	ACT.	FRANCISCO SANCHEZ VILLAREAL
Propietario	ACT.	ADRIANA RODRIGUEZ DOMINGUEZ
Suplente	ACT.	CARLOS FLAVIO ESPINOSA LOPEZ
Suplente	ACT.	YOLANDA SILVIA CALIXTO GARCIA

Claudia Carrillo Q.
Consejo Departamental de Matemáticas
ACT. CLAUDIA CARRILLO QUIROZ

[Handwritten signatures]
Carlos D. Espinosa L.

CON TODO MI CARIÑO PARA

MIS PADRES Y MI ESPOSA

*POR EL APOYO
INCONDICIONAL*

CON ESPECIAL AGRADECIMIENTO

A:

SR. RICARDO MUÑOZ

SRA. GUADALUPE VITAL

SR. JULIO CORONA MOLINA

SR. CUTBERTO CORDOVA LOPEZ

SRA. ABIGAIL RUIZ FLORES

INDICE

Introducción	4
Objetivo general	5
Capitulo I	
El Sistema Financiero en México, Evolución y Perspectivas.	6
I.1 La Comisión Nacional Bancaria y de Valores	6
I.2 Fideicomisos del Gobierno Federal	6
I.3 Organizaciones y actividades auxiliares de crédito	7
I.4 Casas de Cambio	8
I.5 Instituciones de Seguros y Fianzas	8
I. 6 Bolsa Mexicana de Valores	9
I.7 Instituciones de regulación y vigilancia	10
I.8 Banco de México	11
I.9 Mercado de Dinero	13
I.10 Mercado Cambiario	13
I.11 Divisas	14
I.12 Bancos	16
I.13 Balanza de pagos	17
I.14 Conclusión Capitular	19
Capitulo II	
Mercado de Capitales	20
II.1 Sociedades de inversión	21
II.2 Fuente de financiamiento y servicios	23
II.3 Tipos de financiamiento	24
II.4 Financiamiento del sistema bursátil	27
II.5 Financiamiento de las Sociedades de Inversión de Capitales (SINCAS)	28
II.6 Banca de Desarrollo y Fideicomisos del Gobierno Federal	29
II.7 Nacional Financiera	29
II.8 Alternativas de inversión	31
II.9 Fondos de inversión	32
II.10 Efectivo	35
II.11 Mercado de futuros	37
II.12 Mercado de futuros sobre tasas de interés nominales	39
II.13 Mercado de futuros sobre el nivel del INPC	40
II.14 Warrants	44

Capitulo III	
Estrategias Financieras	55
III.1 Objetivos financieros	55
III.2 Planeación Financiera	56
III.3 Características del análisis financiero	57
III.4 Aplicación de las razones financieras	59
III.5 Partes del proceso de planeación financiera	59
III.6 Punto de Equilibrio	59
III.7 Clasificación de riesgos	61
III.8 Conclusión Capitular	64
Conclusión Global	65
Glosario	66
Bibliografía	68

INTRODUCCION

En la carrera de Actuaría se nos muestra los principios básicos financieros pero más que manejarlos hay que entenderlos con problemas reales y principalmente los problemas que causan el no muy buen manejo de dinero o capitales. Para darnos una mejor idea del Sistema Financiero Mexicano actual, es bueno conocer las distintas formas e instrumentos que maneja tanto el mercado de dinero como el mercado de capitales.

En base de la historia económica y financiero de nuestro país se puede ver como han evolucionado el mercado de dinero y el mercado de capitales, por lo cual se han creado instituciones que conozcan y controlen ambos mercados. Por tanto, es importante el crear mercados lo suficientemente versátiles de acuerdo a las necesidades de crecimiento de nuestro país.

El presente trabajo consta de tres capítulos y un glosario, en el primer capítulo se dan un esquema general del Sistema Financiero Mexicano; en el segundo, se describe, El Mercado de Capitales y el Mercado de Futuros, ambos bajo una perspectiva histórica y en el Capítulo tres se plantean las características del análisis financiero bajo la perspectiva de la administración de riesgos, y finalmente, el Glosario de términos como una herramienta para la mejor comprensión de la materia.

OBJETIVO GENERAL.

Es conocer más a fondo el cómo se maneja el **Sistema Financiero Mexicano** tanto en el mercado de capitales como en el mercado de dinero, el mercado de metales no se menciona ya que no se maneja dentro del sistema financiero; y conocer algunas formas de invertir para revalorizar la inversión.

Conocer en forma concreta el funcionamiento del Mercado de Capitales (Fondos alargo plazo), y todas las Instituciones involucradas en estos mercados (casas de Bolsa, Instituciones de Banca Múltiple, Arrendadoras, Casas de Cambio, Secretaria de Hacienda y Crédito público, etc.).

CAPITULO I

EL SISTEMA FINANCIERO EN MÉXICO, EVOLUCIÓN Y PERSPECTIVAS.

Definición de sistema financiero mexicano: El sistema financiero mexicano se define como el conjunto de organismos e instituciones tanto publicas como privadas, que actúan como reguladores, supervisores y controladores del sistema crediticio en general, también se encarga de la definición y realización de la política monetaria mexicana bancaria de valores y seguros.

I.1. Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La ley de instituciones de crédito define que:

El servicio de banca y crédito solo podrá presentarse por instituciones de crédito, que podrán ser:

- a) Instituciones de Banca Múltiple, e
- b) Instituciones de Banca de Desarrollo.

Para efectos de esta ley, se considera servicio de banca y crédito la captación de recursos en el mercado nacional para su colocación entre el público, mediante actos causantes de pasivo directo o contingente, quedando el intermediario obligado a cubrir el principal y, en su caso, los accesorios financieros de los recursos captados.

La ley de instituciones de crédito define entonces a estas sociedades anónimas de banca múltiple como intermediarios financieros, capaces de captar recursos del público a través de certificados de depósito, pagares, etc.(operaciones pasivas), y con estos recursos obtenidos, otorgar diferentes tipos de créditos (operaciones activas).

I.2. Fideicomisos del Gobierno Federal

Son hechos para subsanar las carencias de financiamiento de ciertos sectores de la economía. De hecho Nacional Financiera canceló o absorbió algunos de los fideicomisos que operaba y esta función la orientó a ciertos programas específicos. Los fideicomisos fueron el Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y pequeña (FOGAIN), el fideicomiso para el estudio y fomento de conjuntos, parques, ciudades industriales y centros comerciales (FIDEIN), el Fondo Nacional

de Estudios y Proyectos (FONEP) y el Programa de Apoyo Integral a la Industria Mediana y Pequeña (PAI).

I.3. Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito

La ley del mismo señala como organizaciones auxiliares del crédito a:

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

Las tres primeras tienen la característica de poder pertenecer a una agrupación financiera. Además se señala como actividad auxiliar de crédito a la compra/venta habitual y profesional de divisas (Casas de Cambio). En general cualquier organización o actividad auxiliar de crédito requiere autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y ser Sociedad Anónima, además de contar con el capital mínimo pagado, requisito periódico de esta misma secretaria.

a) Almacenes Generales de Depósito

Tienen por objeto el almacenamiento, guarda o conservación de bienes o mercancías y la expedición de Certificados de Depósito y Bonos de Prenda.

b) Las Empresas de Factoraje

Una empresa de factoraje (Factor) compra a un cliente (Cedente), que a su vez es proveedor de bienes y servicios, su cartera (Clientes, Facturas, Listados y Contrarecibos), después de hacerle un Estudio de Crédito. El Cedente debe notificar lo anterior a sus clientes para que el pago se haga al Factor. El objetivo claro de esto es lograr liquidez, un aumento en el capital de trabajo.

c) Las Arrendadoras Financieras

Las arrendadoras financieras mediante un contrato de arrendamiento se obligan a adquirir determinados bienes y a conceder su uso o goce temporal, a plazo forzoso, a una persona (física o moral), obligándose esta a realizar pagos parciales por una cantidad que cubra el costo de adquisición de los bienes, los gastos financieros y otros gastos conexos.

c) Las Uniones de Crédito

Son organismos constituidos como sociedades anónimas de capital variable y pueden realizar las siguientes actividades:

- Facilitar crédito y prestar garantía o aval exclusivamente a sus socios.
- Recibir a sus socios préstamos a título oneroso en los términos que señale la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- Recibir de sus socios depósitos de dinero para uso de caja y tesorería.
- Adquirir acciones, obligaciones y otros títulos semejantes y aún mantenerlos en cartera.
- Encargarse de la construcción y obras propiedad de sus socios para uso de ellos, cuando sean necesarios para sus empresas.
- Promover la organización y administrar empresas de industrialización o de transformación y venta de los productos obtenidos por sus socios.
- Vender los frutos o productos obtenidos o elaborados por sus socios.
- Comprar, vender o alquilar, por cuenta y orden de sus socios, insumos y bienes de capital para el desarrollo de las empresas de éstos.
- Administrar por cuenta propia la transformación industrial o el beneficio de los productos obtenidos o elaborados por sus socios.

I. 4 Casas de Cambio

Su objetivo social es exclusivamente la realización de compra - venta y cambio de divisas, billetes y piezas metálicas nacionales o extranjeras, que no tengan curso legal en el país de emisión; piezas de plata conocidas como onzas troy y piezas metálicas conmemorativas acuñadas en forma de moneda, sin embargo cumplen otra función de mercado financiero muy importante que es la de operar coberturas cambiarias.

I.5 Instituciones de Seguros y Fianzas

Instituciones de seguros

Con una oferta de múltiples instrumentos de protección para personas y empresas, el seguro cumple una función estabilizadora, asegurando financieramente lo existente y garantizando la realización de los planes. El seguro evita, al mismo

tiempo, la acumulación de siniestros, contribuye a asegurar la demanda económica total de bienes y servicios, y coadyuva en la conservación de la producción y la ocupación en la economía nacional.

Afianzadoras

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

I.6 Bolsa Mexicana de Valores

La Bolsa Mexicana de Valores es una sociedad anónima de capital variable cuya función principal es facilitar las transacciones con valores y desarrollar el mercado.

Instituciones de apoyo

La Bolsa Mexicana de Valores, aún cuando se ha convertido en el eje central del sistema financiero mexicano, requiere de ciertas instituciones de apoyo que sean independientes en su estructura pero relacionadas en cuanto a su operación.

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

- El Instituto para el depósito de Valores (INDEVAL)
- El Instituto Mexicano del Mercado de Capitales (IMMEC)
- La Asociación Mexicana de Casas de Bolsa (AMCB)
- Calificadora de Valores, S.A. de C.V. (Calificadora)

Agentes de valores

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

- El Agente de Bolsa (persona física);
- La Casa de Bolsa (persona moral).

El Agente de Bolsa

Es la persona física inscrita en el Registro Nacional de Valores e intermediarios que puede realizar las siguientes actividades:

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

1.7 Instituciones de Regulación y Vigilancia

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público es el organismo del Gobierno Federal que representa la máxima autoridad dentro de la estructura del sistema financiero y tiene a su cargo, entre otras, las funciones establecidas en las normas que se mencionan a continuación:

Ley Orgánica de la Administración Pública

Planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario del país, que comprende al Banco Central, a la Banca Nacional de Desarrollo y a las demás instituciones encargadas de prestar el servicio público de banca y crédito.

- Dirigir las políticas monetaria y crediticia.
- Ejercer las atribuciones que señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones auxiliares de crédito.

Compete a la Dirección General de Seguros y Valores:

- Participar con la Dirección General de Política Bancaria en la formulación de las políticas de promoción regulación y control de las instituciones de seguros y fianzas, las sociedades de inversión, de las organizaciones auxiliares de crédito, casas de bolsa y agentes de valores, así como las relativas a la planeación, coordinación, vigilancia y evaluación de los intermediarios financieros que no sean de fomento y corresponda su coordinación a la Secretaría.
- Proponer para aprobación superior, las actividades de planeación, coordinación, vigilancia y evaluación de los intermediarios financieros que no sean de fomento y corresponda su coordinación a la Secretaría.

- Estudiar y proponer, los programas anuales e institucionales de los citados intermediarios financieros, coordinados por la Secretaría y, en su caso, proponer su aprobación.
- Estudiar, integrar y proponer para aprobación superior, los presupuestos de los intermediarios financieros a que se refiere la fracción anterior.
- Representar a la Secretaría, en el ámbito de su competencia, en sus relaciones con la Comisión Nacional de Valores.

Además de las funciones ya mencionadas, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, como órgano de poder ejecutivo federal, tienen las siguientes facultades dentro del mercado de valores:

- Instrumentar el funcionamiento de las instituciones que integran el sistema financiero nacional.
- Proponer políticas de orientación, regulación, control y vigilancia de valores.
- Otorgar y revocar concesiones para la constitución y operación de sociedades de inversión, casas de bolsa y bolsas de valores.
- Aprobar las actas constitutivas y estatutos así como las modificaciones a los mismos documentos pertenecientes a las instituciones del apartado inmediato anterior.
- Señalar, en algunos casos, las operaciones que sin ser concertadas en bolsa, deban considerarse como realizadas para los socios de la misma.
- Aprobar los aranceles de las bolsas de valores.
- Señalar las actividades que pueden realizar los agentes de valores (personas físicas y morales), y autorizar actividades análogas o complementarias a las indicadas por la ley para las casas de bolsa.

I.8 Banco de México

Es un organismo descentralizado de la Administración Pública Federal con personalidad jurídica y patrimonio propio que realiza las funciones de Banco Central.

Las principales funciones de esta institución en el sistema financiero son:

- Regular la emisión y circulación de moneda y fijar la política cambiaria del país.
- Operar como banco de reserva, acreditante de última instancia y cámara de compensación de las instituciones de crédito.

- Constituir y manejar las reservas que se requieran para las funciones antes mencionadas.
- Revisar las resoluciones de la Comisión Nacional Bancaria con relación a los puntos anteriores.
- Prestar servicio de tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero en operaciones de crédito tanto interno como externo.
- Representar al gobierno ante el Fondo Monetario Internacional (FMI) y en todo organismo multinacional que agrupe a bancos centrales.

Comisión Nacional Bancaria

Este organismo fue creado en el mes de enero de 1925 por decreto presidencial con la finalidad de supervisar el funcionamiento de las Instituciones financieras afiliadas, y así garantizar transparencias en sus operaciones. Depende directamente de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público misma que determina el monto de las cuotas que deben aportar las instituciones supervisadas, nombra al presidente y aprueba las resoluciones acordadas.

Las atribuciones propias de la Comisión son:

- Inspeccionar y Vigilar a:
 - a. Las Instituciones de Crédito,
 - b. Las Organizaciones Auxiliares, y
 - c. Los Fondos de Vivienda.
- Intervenir en la formación de los reglamentos a que se refieren las leyes en materia de bancos.
- Actuar como cuerpo de consulta de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en materia de su competencia.
- Presentar a la misma Secretaría de Hacienda y al Banco de México las sugerencias, nociones y ponencias relativas al régimen bancario.
- Coadyuvar, dentro de sus funciones en la política de regulación monetaria que compete al Banco de México.
- Intervenir en la emisión de billetes, de títulos - valor emitidos por o con intervención de instituciones de crédito y en los sorteos de los mismos.
- Formar y publicar las estadísticas bancarias y de seguros y otorgar concesiones a las uniones de crédito.
- Intervenir en materia fiscal en los aspectos que las leyes le atribuyen.
- Vigilar el cumplimiento de la Ley Federal del Trabajo.

Es una dependencia de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, creada por decreto presidencial el 11 de febrero de 1946 que, de acuerdo a lo establecido tiene como objetivo el regular el mercado de valores y vigilar la debida observancia de dichos ordenamientos.

I.9 Mercado de Dinero

El mercado de dinero se origina en la relación de oferentes y demandantes de fondos a corto plazo. Este mercado existe porque por un lado particulares, empresas, gobiernos e intermediarios financieros tienen fondos temporalmente ociosos, que esperan les genere alguna utilidad, y por otro, hay particulares, empresas y gobiernos que necesitan financiamientos temporales o estacionales adicionales.

I.10 Mercado Cambiario (Antecedentes)

El comercio se realizaba mediante el trueque, pero los sacos de granos se descomponen, el ganado puede sufrir lesiones o morir, etc.

Aproximadamente en el 2500 A. C. surgió la moneda de metal acuñada por los Egipcios para usarla como dinero. Hacia el año 600 A. C. se logró un avance mayor cuando comenzó la circulación de monedas de oro con un sello oficial que especificaba la calidad y cantidad de metal precioso.

Cabe recordar que en México se estableció la primera Casa de Moneda en el Nuevo Mundo, donde se han acuñado monedas de plata como divisa legal desde el s. XVI hasta nuestros días.

El dinero “no convertible” (en oro o plata), también llamado fiduciario, financió numerosas guerras, incluyendo la Revolución Francesa, la Independencia Estadounidense y la Primera Guerra Mundial. En la actualidad, la gran mayoría de las monedas nacionales se emite en papel moneda que no es convertible en oro o plata.

En México, el primer papel moneda se emitió en 1822, en épocas del Imperio de Iturbide. Durante y después de la revolución, los diversos gobiernos mexicanos inundaron la economía con papel moneda no convertible. Esto provocó una hiperinflación y una pérdida absoluta de confianza en la moneda nacional.

A partir de 1933, el Banco de México ha impreso pesos de papel como moneda legal, que se aceptan en pagos de impuestos pero no son convertibles en oro.

El Mercado Cambiario, como lo conocemos en la actualidad negocia principalmente con transferencias bancarias, mas que con monedas o con papel. Este moderno mercado comenzó a desarrollarse durante el periodo de la posguerra, cuando la cooperación mundial fomentó el comercio y las finanzas internacionales, después de casi medio siglo de guerras y desastres económicos.

La volatilidad imperante ha sido un incentivo para aumentar drásticamente el volumen de las operaciones cambiarias y para desarrollar instrumentos derivados, como futuras opciones.

I.11 Divisas

El mercado cambiario o el mercado de divisas no es sino un mercado como cualquier otro, donde los Compradores (Demandantes) y los Vendedores (Ofertentes) cambian bienes (en este caso Divisas). El tipo de cambio no es sino un precio relativo, el precio de una moneda que se expresa en términos de la unidad de otra moneda.

El concepto de Divisas se define como:

- i.- Billetes y monedas extranjeras.
- ii.- Transferencias bancarias denominadas en moneda extranjera.
- iii.- Otros instrumentos financieros de disponibilidad inmediata denominados en moneda extranjera.

El mercado cambiario del peso frente a divisas diferentes al dólar: la compra de la divisa distinta al dólar con pesos se divide en dos pasos realizados en dos mercados: el del peso/dólar y el mercado del dólar/otra divisa.

De igual manera, la venta de monedas extranjeras ajenas al dólar se divide en dos pasos ejecutados en dos mercados distintos: primero se cambia la moneda extranjera por dólares y después los dólares se cambian por pesos. La razón principal es que el mercado del peso/no dólar no cuenta con liquidez suficiente. Por lo tanto, al combinar dos mercados líquidos se obtienen, indirectamente transacciones líquidas de peso/no dólar.

El mercado libre, el mercado controlado y su unificación: la administración del presidente De la Madrid, anunció el establecimiento de otro sistema de control de cambios que incluyó la operación de un mercado controlado y otro libre. El mercado controlado captaba la totalidad del flujo de divisas que ingresaba al país, sino únicamente los ingresos susceptibles de control en la práctica. Asimismo, el mercado controlado abarcó la mayor parte de las importaciones, los pagos del principal y de los intereses de la deuda externa del Gobierno Federal y de las empresas públicas y privadas.

Se estableció que las divisas generadas por el turismo, las transacciones fronterizas y otros servicios se cambiaron conforme al cambio libre, el cual fluctuó de acuerdo con las condiciones del mercado y con la intervención del Banco de México.

Cabe recordar que la característica "libre" de este mercado no se debía a que el tipo de cambio se determinara mediante la oferta y demanda, sino a que todos los agentes económicos tenían acceso a él.

El gobierno del presidente Carlos Salinas de Gortari abolió el control de Cambios considerando que las circunstancias y perspectivas de entonces, donde se pudieron lograr la virtual equidad en pagos de los tipos de cambio y en estas circunstancias, la equidad del mercado cambiario perdió su razón de ser.

Al abolirse el control de cambios desaparecieron los tipos de cambio controlado y libre, quedando un solo tipo de cambio.

Los mercados cambiarios al contado y adelantado: en el mercado internacional de cambios, la compra/venta de una divisa al contado implica su entrega dentro de los dos días hábiles siguientes a la fecha de concertación de la operación (también se realizan transacciones con entregas el mismo día y dentro de 24 horas, pero son menos frecuentes). En México, las operaciones con divisas distintas al dólar se efectúan de manera similar: los bancos mexicanos compran y venden marcos alemanes, yens, francos franceses, etc., a cambio de dólares al contado, y realizan estas transacciones con bancos nacionales y extranjeros. Las transferencias se llevan a cabo en los dos siguientes días hábiles.

Sin embargo, en el mercado del peso/dólar el tipo de cambio al contado es un concepto más específico. Las operaciones al contado frecuentemente se realizan con entregas el mismo día e incluso con 48 horas hábiles después de haberse

concertado debido a la incertidumbre con respecto al tipo de cambio peso/dólar, la mayoría de las transacciones se concentra para entrega el mismo día y 24 horas hábiles después. Por lo tanto, la entrega de 24 y 48 horas puede considerarse como una especie de mercado "adelantado al contado".

La relación de paridad del poder de compra: es quizá la explicación mas conocida sobre la determinación del tipo de cambio, pues recurre al sentido común. Tiene dos versiones, la absoluta y la relativa. La primera afirma que los tipos de cambio nominales se ajustan de manera que el poder de compra entre los países permanece igual; es decir el tipo de cambio tiende a una paridad. Por lo tanto, si la tasa de inflación en México es más elevada que en Estados Unidos, la relación de paridad del poder de compra propone que el peso se devaluará o que la tasa de inflación mexicana tendrá que caer en comparación con la estadounidense, con el fin de que el poder de compra entre México y Estados Unidos permanezca constante. En otras palabras, la paridad del poder de compra en su versión absoluta sostiene que los tipos de cambio reales son constantes.

A pesar de que el mercado es bastante eficiente para ajustar precios ante nueva información de carácter macroeconómico, existen rezagos cuando se trata de incorporar información (pública) de carácter microeconómico. Esta situación indica falta de transparencia sobre la forma en que el mercado determina precios, lo cual genera un mecanismo poco confiable para inversionistas y emisoras. Por el contrario, parece ser que el mercado de dinero sí es eficiente.

Tanto el grado de liquidez, como la importancia del sector público como demandante de fondos, implican que el desarrollo de varios segmentos del sistema financiero mexicano es sumamente incipiente. Es decir, prácticamente no existen, entre otros, mercados profundos de títulos de largo plazo, ni de crediticios hipotecarios, lo cual de nuevo constituye un atractivo especial para los intermediarios de Estados Unidos y Canadá.

1.12 Bancos

Al comparar los costos y precios de las operaciones de los bancos mexicanos con los que prevalecen en los mercados de los otros dos socios del tratado se debe tener presente, además de las diferentes prácticas contables, líneas de negocio, niveles de capitalización y entorno macroeconómico, que en general complican este ejercicio, la presencia en México de un marco regulatorio radicalmente distinto de los que se aplican en los Estados Unidos y Canadá.

Los bancos mexicanos registran una muy baja relación costo - ingreso. Sin embargo, se debe tener presente que las variaciones de esta relación pueden reflejar tanto diferencias de eficiencia como de poder de mercado. En el caso de los bancos mexicanos es el segundo factor el que parece explicar valores relativamente bajos. Los altos índices de rentabilidad de los bancos mexicanos sugieren la presencia de una estructura de mercado poco competitiva en la que los márgenes costo - precio son elevados. Es decir, ante la ausencia de elementos de riesgo, atribuible principalmente a la alta participación de títulos de gobierno en sus carteras de activos, que pueden explicar una mayor rentabilidad de los bancos mexicanos, muy probablemente sea el poder de mercado lo que genera esta situación.

Por otra parte, los bancos mexicanos parecen estar subcapitalizados, lo cual es también coherente con altos índices de rentabilidad con respecto al capital, aunque esta situación no debía reflejarse en los índices de rentabilidad con respecto a los activos.

Política monetaria y cambiaria frente al TLC

El reto macroeconómico más importante en materia de balanza de pagos frente al TLC se refiere al manejo de la política monetaria y cambiaria ante posible trayectorias de la cuenta de capitales, que podrían implicar diferentes niveles de equilibrio. Específicamente, deberá seleccionarse el régimen cambiario considerándose que podría observarse: (i) una entrada masiva de capitales antes y durante los primeros años del TLC y (ii) un menor nivel sostenido de recursos externos el mediano plazo, una vez que se realicen los ajustes de portafolio internacional más significativos. Más aún, si bien existen elementos internos que fundamentan la expectativa favorable de capitales externos para los primeros años, la presencia de condiciones que nada tienen que ver con México reducen la predictibilidad de estos flujos.

1.13 Balanza de pagos

Resulta una síntesis excelente de la oferta y la demanda de divisas, ya que resume todas las transacciones comerciales y financieras de un país con respecto a todos los países restantes.

Bajo un régimen de flotación pura, el tipo de cambio siempre se ajusta para equilibrar la oferta y la demanda en el mercado, de tal suerte que la balanza de pagos se mantenga en cero, es decir, que siempre esté equilibrada.

La balanza de pagos es una identidad contable. Su saldo representa la variación de las reservas internacionales, la cual hace que la cantidad demandada de moneda extranjera sea igual a la cantidad ofrecida. Es decir, la variación en la reserva es necesaria para que cuadre el balance de flujos de divisas en el país. Como la oferta y la demanda de divisas se puede generar a través de transacciones internacionales en bienes, servicios o activos, la balanza de pagos puede subdividirse atendiendo al origen de los flujos de divisas. Con el afán de aclarar un poco más los componentes de la balanza de pagos, podemos decir que los componentes de la balanza comercial son las exportaciones e importaciones de mercancías de todo tipo.

i) Exportaciones de petróleo

México ha sido exportador de crudo durante casi todo el presente siglo, pero se convirtió en exportador importante solo a partir de 1976. A principios de la década de los setenta, los precios del crudo aumentaron drásticamente a raíz del embargo de petróleo de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP). Esto dio impulso a que países ajenos a la OPEP, como los Estados Unidos, la Unión Soviética, el Reino Unido y México se abocaran a explorar nuevos yacimientos petroleros y aumentar su capacidad de producción.

ii) Competitividad internacional de bienes y servicios mexicanos

El tipo de cambio efectivo y el tipo de tiempo real (y real efectivo), desempeñan un papel clave en este renglón. Recordemos que el tipo de cambio efectivo mide la fuerza del peso con respecto no sólo al dólar sino también a otras divisas, y el tipo de cambio real considera el nivel de precios de México en comparación con el de otros países, para dar así la medida de su poder de compra.

iii) Servicio de la Deuda Externa

La cuenta corriente incluye la balanza de servicios, la cual incluye los pagos de intereses y otros conceptos derivados de la deuda externa, tanto pública como privada. Estos pagos tienden a ser mayores en la medida en que la propia deuda externa sea más elevada y la tasa de interés de la misma también sea mayor.

I. 14 Conclusión capitular

En el sistema financiero mexicano una de sus bases principales es la Secretaría de Hacienda y Crédito Público como ya se menciono anteriormente pero no menos importante lo es el Banco de México, estas dos instituciones son las que se encargan de conducir, regular y normalizar (entre otras cosas), el mercado de dinero, en este capitulo hago ver lo importante que son las distintas instituciones financieras que hay en nuestro país, en este caso solo mencionó el mercado de dinero pero estas instituciones también tienen que ver con el mercado de capitales que mencionare en el siguiente capitulo.

CAPITULO II

MERCADO DE CAPITALES

El mercado de capitales se origina en la oferta y la demanda de fondos para ser utilizados a largo plazo. Estos fondos se emplean en la adquisición de activos fijos y en la ejecución de programas que permitirán la existencia de las organizaciones.

El sistema bancario es sensible a los cambios en la política de la reserva federal y a las necesidades variables de sus clientes. Los cambios resultantes en la disponibilidad de crédito bancario tienen una influencia directa sobre los gastos en bienes y servicios. Pero el sistema bancario traspasa algunas de las presiones a que está sometido comprando y vendiendo valores. Los cambios en la política de la reserva federal, así como los cambios en la demanda de préstamos, son sentidos en los mercados de capital fuera del sistema bancario.

Los mercados del capital consisten en un grupo de mercados formales e informales de valores junto con una variedad de instituciones financieras y firmas especializadas en financiación, por ejemplo: corredores y negociantes en valores.

Las familias, las empresas y los gobiernos son todos prestatarios en los mercados de capital y todos ellos son prestamistas también. Las cantidades que ellos quieren tomar prestadas reflejan cambios en el ingreso, y cambios en el gasto público, en los incentivos para la inversión empresarial y, en el caso de las familias, demanda de viviendas y bienes duraderos de consumo.

Los mercados de capital tienen que ajustarse continuamente a estas presiones cambiantes para mantener un equilibrio entre la demanda y la oferta de cada tipo de valor y en el mercado en conjunto. Esa adaptación es lograda a través de las variaciones en los tipos de interés y las respuestas de los prestamistas y prestatarios a las mismas.

Casi todas las empresas, consideran el rendimiento futuro de la inversión con un escepticismo considerable. Muchas de ellas adoptan la actitud de que no vale la pena hacer una inversión a menos que prometa rendir un beneficio suficiente para cubrir sus costos dentro de cinco años.

Por otra parte, la fuente de los fondos usada para financiar inversiones puede producir diferencia. Como cuestión aritmética, no hay diferencia alguna entre si se paga interés sobre el dinero tomado a préstamo para financiar una inversión en

fábrica y equipo o si se sacrifica la ganancia de intereses financiando la inversión con los propios fondos de la empresa. Pero una empresa corre el riesgo de encontrar dificultades financieras si toma prestado para financiar proyectos de inversión. El rendimiento en perspectiva de un proyecto de inversión tiene no sólo que cubrir los costos por intereses, sino que tiene que ser lo bastante alto para compensar a la empresa que la financia con dinero tomado a préstamo por el riesgo extraordinario que corre.

II.1 Sociedades de Inversión

Son sociedades anónimas con un capital mínimo totalmente pagado, orientadas al análisis de opciones de inversión de fondos colectivos, que tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos con recursos provenientes de la captación de numerosos ahorradores interesados en formar y mantener su capital, invirtiéndolo por cuenta y a beneficio de éstos, sin pretender invertir en la gestión administrativa de las empresas en que invierten, salvo en caso de las SINCAS.

Para la organización de las sociedades de inversión se requiere de la concesión del Gobierno Federal, a través de la SHCP, y la regulación en su funcionamiento está a cargo de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, ejerciendo control y vigilancia mediante la aplicación de reglas de carácter general.

Las sociedades de inversión, mediante la diversificación de sus carteras, permiten disminuir los riesgos de la inversión bursátil. Estas carteras de valores representan sus activos y actúan de respaldo para la emisión de sus acciones, que se ofrecen en venta pública.

La operación del fondo maneja montos considerables, lo que permite aprovechar ventajas que difícilmente pueden obtener los pequeños inversionistas aisladamente, dando acceso a éstos a los beneficios que ofrece el mercado de valores, mediante la posibilidad de contar con una inversión diversificada y profesionalmente administrada.

Las sociedades de inversión operan muy dinámicamente; los constantes cambios en la situación económica y la captación o retiro de recursos de los inversionistas, obliga a una constante evaluación de sus carteras, de las opciones, estratégicas y posibilidades a futuro, ofreciendo al mismo tiempo liquidez a los participantes, ya que pueden vender sus acciones en el momento que lo deseen.

Las sociedades de inversión se clasifican en:

1. Sociedades de inversión comunes
2. Sociedades de inversión de renta fija
3. Sociedades de inversión de capitales (SINCAS)

El objetivo de las sociedades de inversión es fortalecer y descentralizar el mercado de valores, permitir el acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho mercado, democratizar el capital y contribuir al financiamiento de la planta productiva del país.

Si bien las sociedades de inversión tienen muchas ventajas en su operación presentan algunas dificultades, entre las que destacan las siguientes:

1. Las comisiones que se cobran a cualquier inversionista de sociedad de inversión han sido más elevadas que las que paga cualquier otro inversionista en la Bolsa de Valores.
2. La democratización del capital es muy relativa, ya que históricamente la colocación de acciones ha sido en porcentajes que representan una mínima parte del capital no llegando a tener ni siquiera derechos de minorías (25% o 33%).
3. Las casas de bolsa que actúan como operadoras de sociedades de inversión, aparte de cobrar comisiones por vender, cobran por la administración, y como administradora, podrían orientar las inversiones hacia valores en los que la misma casa está interesada.

El capital de las sociedades de inversión está representado por acciones ordinarias con duración indefinida, sin derecho de tanto ni reserva legal, pudiendo recomprar temporalmente sus acciones. Ninguna persona física o moral podrá tener una participación superior al 10% del capital pagado, con excepción de accionistas fundadores, casas de bolsa, operadoras de sociedades de inversión o accionistas de sociedades de inversión de capitales, con autorización los tres últimos, de la SHCP.

Las sociedades de inversión comunes y de renta fija sólo pueden operar con valores y documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, las de capital no necesariamente. La valuación de la cartera de las sociedades de inversión se realiza a través del INDEVAL, comités de valuación

(formados por personas físicas o morales independientes de la sociedad de inversión, con reconocida competencia en materia de valores) e instituciones de crédito.

Sociedades de Inversión Comunes.- Operan con valores de renta fija y renta variable dentro de los límites aprobados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. En el momento actual de acuerdo a la Circular 12-16 deben mantener cuando menos una inversión del 50% en valores de renta variable.

Sociedades de Inversión de Renta Fija.- Operan con valores de renta fija dentro de los límites aprobados por la SHCP, establecidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Estas sociedades pueden ser para personas físicas o para personas morales y destaca el hecho de que dentro de toda la cartera de inversiones existente en México, las de personas físicas pueden invertir hasta un máximo de 30% de su capital en emisiones de papel comercial. En las de personas morales este máximo se eleva a un 50%.

Sociedades de Inversión de Capitales.- Operan con valores que no cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores pero que ofrecen el atractivo de inversión en negocios nuevos. Las inversiones pueden ser en negocios que buscan cierto desarrollo regional o sectorial, o en otro tipo de empresas. La principal ventaja de financiamiento del desarrollo que tienen es que son capitales de riesgo, no capital de endeudamiento, condición que puede resultar más favorable en las condiciones actuales de México.

II.2. Fuentes de Financiamiento y Servicios

El objetivo principal de cualquier sistema financiero en el mundo es poner en contacto a oferentes y demandantes de recursos financieros. México en su proceso de desarrollo y crecimiento no puede faltar a este objetivo y es de primordial importancia señalar que no sólo promueve el contacto entre estos dos elementos en el ámbito nacional, sino también internacionalmente.

El financiamiento que requiere la empresa es de mercado de dinero o de mercado de capitales. Si hablamos de mercado de dinero se habla del mercado financiero a corto plazo y siempre de deuda si se habla del mercado de capitales, se habla de la parte a largo plazo, y puede ser de deuda o de aportación a nuevos socios. En el léxico contable la palabra "capital" tiene una acepción diferente a la financiera, es la diferencia entre activo y pasivo. En el léxico financiero el capital propio sería el capital contable, pero el capital ajeno sería también capital, pero de deuda .

El entender la diferencia entre el mercado de dinero y de capitales es tan importante como el hecho de que el mercado de dinero sirve como fuente de financiamiento para respaldar decisiones operativas. Existe un principio definitivo en esto: "cualquier financiamiento obtenido a corto plazo debe ser utilizado a corto plazo".

La razón principal de este principio es que un proyecto de largo plazo tendrá también un proceso de maduración de largo plazo. Si se invierten recursos obtenidos a plazo máximo de un año, considerando como corto plazo, en un proyecto de cinco años con una extraordinaria rentabilidad, se cae en un problema de liquidez. En algunas ocasiones no ha faltado el "financiero" que decida financiar sus inversiones de largo plazo a través de créditos revolventes o la emisión de papel comercial. Lo que ha ocasionado con esto es que como la empresa no tiene para cubrir sus deudas a corto plazo, al vencer el adeudo tienen que tomar más deuda a corto plazo.

II.3 Tipos de financiamiento

Préstamo personal.- Se otorga a personas físicas sujetas a crédito por plazos de 3, 6, 9 ú 11 meses, con una tasa de interés global y una comisión de apertura. Se paga mensualmente, documentándose mediante pagaré y con un aval.

Préstamo quirografario.- Este tipo de préstamo se conoce también como préstamo directo o préstamo en blanco pues su garantía es la solvencia y moralidad del solicitante. Puede requerirse aval o co-obligado, con un plazo legal de un año, pero realmente se maneja a 90 días.

Debe procurarse que se destine a resolver problemas transitorios de efectivo del solicitante, en algunos casos para pagar pasivos a otras instituciones pero nunca para invertir en bienes de capital. Como formalmente no se pide información respecto al destino del crédito, el funcionario que lo otorge debe ser muy experimentado.

Descuento.- Esta operación consiste en transferir en propiedad títulos de crédito a una institución de crédito, que pagará en forma anticipada el valor nominal del título menos una suma equivalente a los intereses que devengaría entre la fecha que se recibe y la de su vencimiento, y una comisión por la operación. Esta operación se realiza a un plazo legal de hasta 10 años, realmente a 90 días y es revolvente.

Préstamo colateral.- Es un préstamo del tipo del quirografario, con la variante de que existen garantías reales como documentos de la cartera del cliente o contrarecibos de empresas como Petróleos Mexicanos, Productos Pesqueros Mexicanos, etc., y la amortización del préstamo es al vencimiento de los documentos.

Préstamo prendario.- Este tipo de préstamo mantiene estrecha relación de los almacenes generales de depósito con las sociedades nacionales de crédito, ya que estas últimas lo otorgan a través del financiamiento de los inventarios vías certificados de depósito y bonos de prenda que expiden los primeros. También pueden ser otorgados con prenda de valores (obligaciones y acciones) a esto se les llama reporto. El plazo legal es de hasta 10 años, el real es de 90 días y su amortización se hace al vencimiento de los documentos.

Crédito documentario.- Mediante esta operación una sociedad nacional de crédito se compromete, mediante créditos establecidos, a pagar a través de sus bancos corresponsables por cuenta del acreditado, el importe de bienes específicos a un beneficiario, contra documentación. Esta operación puede ser revocable o irrevocable; es revocable cuando el que lo establece puede cancelarlo, es irrevocable cuando se requiere para su cancelación que todos estén de acuerdo.

Crédito en cuenta corriente.- Son préstamos contratados para que los clientes de las sociedades nacionales de crédito puedan disponer, en el momento que lo deseen, de una suma acordada utilizando cheques (sobregiro autorizado). Es el crédito revolvente clásico, y una derivación de éste es la tarjeta de crédito, por medio de la cual la sociedad nacional de crédito se obliga a pagar por cuenta del acreditado los bienes y servicios de consumo que éste adquiera.

Prestamos para la adquisición de bienes de consumo duradero. Se otorgan a personas físicas sujetas de crédito a plazos de 6, 12, 18 y 24 meses. La forma de pago es mensual con una tasa de interés global y una comisión de apertura. Se documenta mediante pagaré y la garantía la constituye la factura endosada. Su más reciente utilización es en crédito para adquisición de autos nuevos por parte de Comermex.

Crédito de habilitación o avío. Es un préstamo a corto o mediano plazo que se utiliza para fomentar los elementos de producción o transformación de la actividad industrial, agrícola o ganadera.

Crédito refaccionario. Es un préstamo a mediano o largo plazo que se utiliza para fomentar la producción o transformación de artículos industriales, agrícolas o ganaderos y que se invierte en la liquidación de ciertos pasivos o en ciertos activos fijos.

Crédito con garantía inmobiliaria. Este tipo de préstamo se conoce comúnmente con el nombre de préstamo hipotecario y está destinado a la adquisición, edificación, obras o mejoras de inmuebles. Aún cuando la garantía está constituida en función del inmueble hipotecado, pueden necesitarse garantías adicionales y el solicitante debe demostrar capacidad de pago.

Préstamo con garantía de unidades industriales. Este tipo de préstamo documentado con pagarés, previamente formalizado con un contrato autorizado por Banco de México y ratificado ante notario o corredor, es muy especial en cuanto a su destino, ya que este debe ser distinto al de los avío o refaccionario, y no debe ser utilizado para adquirir o construir bienes inmuebles. Es utilizable para consolidar pasivos, para tesorería o cuando se tiene problemas financieros y no se tiene un tipo de préstamo específico al cual acudir.

Factoraje financiero. Es la operación a través de la cual los proveedores pueden "vender" sus facturas, contrarrecibos o listados a una empresa de factoraje. Se ha flexibilizado tanto este tipo de crédito, que aún llegan a descontar pedidos, esta situación no debería darse pues aún no se ha realizado la actividad mercantil. La empresa que realizó esta operación fue Factor Aurum. El factoraje se puede realizar con o sin recurso.

Arrendamiento financiero. Consiste en un contrato, por medio del cual el arrendador se obliga a entregar al arrendatario a cambio del pago de una renta durante un plazo pactado irrevocable, renta que no es totalmente deducible, el uso de un bien, teniendo la opción, al final del plazo, de:

- a) Trasladar la propiedad,
- b) Volver a rentar el bien o
- c) Enajenar el bien a una tercera persona, distribuyéndose el importe de la enajenación.

La ventaja para el arrendatario consiste en el hecho de utilizar activos fijos sin necesidad de desembolsar inmediatamente capital.

II.4 Financiamiento del sistema bursátil

Tal vez la principal utilidad de este medio bursátil consista en el financiamiento que prevee a las organizaciones, aún cuando sí hay mucho de especulación en gran parte de los servicios que ofrece.

Los principales medios de financiamiento que el sistema bursátil ofrece a las empresas son los siguientes:

Papel comercial: Las empresas pueden acudir a este tipo de financiamiento constituido por pagarés negociables a corto plazo, entre 15 y 91 días, no garantizados, emitidos por importes mínimos de \$100,000 o sus múltiplos y colocados a tasas de descuento. Este tipo de financiamiento es controlado por la Comisión Nacional de Valores.

Aceptaciones bancarias: Dado que el sistema financiero mexicano mostró problema de liquidez, y que en las empresas pequeñas y medianas este problema fue más grave por tener menos acceso a fuentes de financiamiento, el Banco de México mediante el oficio del 13 de noviembre de 1980, comunicó a la Comisión Nacional de Valores que las letras de cambio aceptadas por los multibancos para el financiamiento de empresas medianas y pequeñas establecidas en México, conocidas como *aceptaciones bancarias*, quedaban inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, a solicitud de la institución interesada, tramitada por Banco de México.

Bonos de prenda: Es un título de crédito a corto plazo, emitido por el productor o agroindustrial para financiar sus inventarios con una garantía real y física, que es un certificado de depósito, emitido por un almacén general de depósito, asegurando que los bienes están depositados y certificando la calidad de los mismos, quedando como garantía los mismos bienes.

Certificados de participación inmobiliaria: Son títulos de crédito a largo plazo que dan derecho a los tenedores de los mismos, a una parte alícuota de la titularidad de los bienes inmuebles dados en garantía.

Emisión de obligaciones: Las obligaciones son títulos de crédito nominativos que emite una empresa a través de los cuales se compromete a pagar intereses trimestrales o semestrales por el uso de capital (deuda) durante un X periodo de tiempo, a cuyo vencimiento regresará el capital a los tenedores de las obligaciones.

Emisión de acciones: Hablar de emitir acciones implica hablar de invitar nuevos socios o a los socios actuales a realizar aportaciones de capital en efectivo o en especie. Normalmente las aportaciones son en efectivo y generalmente por acciones comunes; las acciones preferentes casi no funcionan en el mercado mexicano ya que tienen voto restringido, es decir no participan en la administración; el dividendo preferente, que puede ser acumulable, es muy reducido; puede cancelarse a través de asamblea extraordinaria de accionistas.

La colocación de acciones puede ser primaria o secundaria, nos referimos a la primaria cuando entra el dinero a las empresas, a través de la colocación secundaria los tenedores de acciones son los que reciben el dinero al vender su tenencia.

También la colocación puede ser privada o pública, en el caso de colocación privada se invita a un grupo de inversionistas a que participen en el capital de una empresa; el inversionista que participa en una colocación privada nunca conoce lo que vale realmente su inversión, si no tiene una mayoría de las acciones está a expensas de los que otros decidan y no tienen liquidez. A través de la colocación pública (en la Bolsa), se corre el peligro de perder el control de la empresa (mayoría de acciones) pero sí se conoce el valor de la misma a través del precio de la acción y en dado caso resulta más o menos sencillo realizar la venta de acciones, teniendo liquidez casi inmediata.

II. 5 Financiamiento de las Sociedades de Inversión de capitales (SINCAS)

Sociedades de Inversión de Capitales: Empresas de alto riesgo y alta rentabilidad que están en busca de empresas con potencial de crecimiento que no cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores. De acuerdo a Alejandro Schwedhelm existen siete tipos de SINCAS en México:

1. SINCAS de bajo riesgo que invierten en empresas maduras que buscan modernizarse.
2. SINCAS regionales, que invierten en empresas de determinada región.
3. SINCAS sectoriales, que buscan invertir en empresas de un mismo sector o actividad.
4. SINCAS de transformación, que invierten en empresas difíciles de ser vendidas, y que por medio de la administración profesional de SINCAS

pueden mejorar en este aspecto. En este tipo de casos se encontrarían algunas empresas que fueron de participación estatal.

5. SINCAS tecnológicas, que buscan invertir en empresas de componentes tecnológicos, y que ofrecen perspectivas muy halagüeñas, no sólo para la empresa y la SINCA en sí, sino para México.
6. SINCAS de desarrollo, que buscan invertir en empresas de una alta interacción de negocios, es decir, en empresas que pueden formar una red con proveedores e intermediarios comerciales como una red frigorífica, en desarrollo de nuevos polos turísticos, o en esencia en lo que los bancos de desarrollo invierten.
7. SINCAS mayoristas o controladores, que a través de su capital participan en otras SINCAS nuevas en el desarrollo de proyectos ya seleccionados.

De acuerdo a "el financiero" en su sección de Análisis de Fondos de Inversión de octubre de 1990, existen en México 67 SINCAS autorizadas, 36 en operación, 31 por iniciar operaciones y han promovido un total de 27 empresas.

II. 6 Banca de Desarrollo y Fideicomisos del Gobierno Federal

Al referimos a banca de desarrollo lo haremos indistintamente a la banca por sí misma o a los fideicomisos creados por el Gobierno Federal para subsanar las carencias de financiamiento de ciertos sectores de la economía. De hecho Nacional Financiera canceló o absorbió algunos de los fideicomisos que operaban y esta función la orientó a ciertos programas específicos. Los fideicomisos fueron el Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y pequeña (FOGAIN), el Fideicomiso para el Estudio y Fomento de Conjuntos, Parques, Ciudades Industriales y Centros Comerciales (FIDEIN), el Fondo Nacional de Estudios y Proyectos (FONEP) y el Proyecto de Apoyo Integral a la Pequeña y Mediana (PAI).

II. 7 Nacional Financiera

De acuerdo a su Ley Orgánica, NAFINSA puede emitir bonos bancarios de desarrollo, emitir o garantizar valores, participar en el capital social de empresas, administrar todo tipo de sociedades, contratar créditos para realizar sus funciones, adquirir tecnología, promover su desarrollo y transferirla, emitir certificados de participación, recibir de terceros valores o títulos en prenda y otras actividades.

Banco Nacional de Comercio Exterior

Esta es la institución de banca de desarrollo que tiene como función financiar el comercio exterior de México. Dentro de sus objetivos más importantes se encuentran:

1. Otorgar apoyos financieros;
2. Otorgar garantías de crédito;
3. Proporcionar información y asesoría financiera a exportadores en general en la colocación de artículos y prestación de servicios en el exterior;
4. Participar en el capital de empresas de comercio exterior;
5. Promover la inversión de capitales a empresas exportadoras;
6. Otorgar apoyos financieros a exportadores indirectos;
7. Otorgar apoyos a empresas comercializadoras de exportación;
8. Estudiar políticas, planes y programas de fomento al comercio exterior y su financiamiento; y
9. Participar en la promoción de oferta exportable.

Fideicomisos Constituidos con relación a la Agricultura (FIRA)

FIRA son las siglas con que se conoce a los fideicomisos constituidos con relación a la agricultura por el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Programación y Presupuesto y administrado por el Banco de México.

Los principales fideicomisos que integran en el FIRA son tres:

- a) Fondo de Garantía y Fomento para la Agricultura, Ganadería y Avicultura (FONDO), que canaliza sus recursos a través de préstamos de Habilitación o Avió y Prendarios.
- b) Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios (FEFA), que otorga principalmente créditos refaccionarios.
- c) Fondo Especial de Asistencia Técnica y Garantía (FEGA), que no otorga financiamiento, sino que apoya a la banca mediante garantías parciales en los préstamos otorgados a los productores de bajos ingresos.

Fondo Nacional de Fomento al Turismo (FONATUR)

Sus objetivos son fomentar la inversión en instalación y actividades turísticas a través de financiamientos preferenciales y establecer instrumentos de financiamiento acordes con las necesidades del sector turismo.

Son sujetos de crédito del fondo, todas las personas físicas o morales dedicadas al turismo en las siguientes actividades: construcción de nuevos hoteles, condominios hoteleros, empresas de tiempo compartido, establecimientos de alimentos y bebidas y otros proyectos.

El fondo otorga tres tipos de créditos:

- a) Refaccionario
- b) Apertura de crédito con garantía de la unidad hotelera
- c) Avío.

II. 8 Alternativas de Inversión

Para hablar de inversión hay que pensar en diferentes factores que deben tomar en cuenta las familias y las empresas, entre otros riesgos, la inflación, liquidez, rendimiento y gastos que ocasione la inversión. Es común encontrar que cualquier persona que sale a comprar algo, lo busque bueno, bonito y barato, de la misma forma es fácil encontrar incautos inversionistas que buscan una inversión segura, que los proteja de la inflación, que puedan recuperar la inversión casi de inmediato y que les de una impactante utilidad. Esto razonablemente, es prácticamente imposible.

Una de las mejores formas de saber qué hacer con el dinero, es atender un poco a la economía y conocer que existen tres motivos para mantenerlo:

- a) El motivo operativo, el cual obliga a las empresas a mantener dinero invertido en alternativas que les permitan funcionar; a las familias, en alternativas que les permitan subsistir, es decir, pagar renta, ropa, luz, etc.
- b) El motivo precautorio, el cual obliga a mantener inversiones para imprevistos, ya sea para causas contingentes o por una mala planeación. Una buena forma de reducir estos imprevistos es vía una adecuada administración de riesgos (coberturas vía seguros).

- c) El motivo especulativo, el cual permite, tanto a empresas como familias, tratar de maximizar sus beneficios económico - financieros, tomando mayores riesgos con dinero sobrante.

Los recursos que se mantienen por motivos operatorios y precautorios no se deben arriesgar, su rendimiento es bajo y deben tener mayor liquidez. La principal razón por la que los inversionistas financieros adquieren títulos, valores e instrumentos financieros es la expectativa del rendimiento (tratando siempre de obtener un mejor y mayor rendimiento), que pueden obtener de estos. Es muy importante conocer un poco más sobre los fondos de inversión ya que de conocerlos, se tomara la decisión sobre que tipo conviene más.

II. 9 Fondos de Inversión

Definición: Sociedades anónimas de capital variable orientadas a la inversión en instrumentos del mercado de valores.

Objetivo: Brindar acceso al pequeño y mediano inversionista a los instrumentos del mercado de valores, haciéndoles participes de su rentabilidad en condiciones de escaso riesgo además de fortalecer el propio mercado de valores.

Características: Sumar las aportaciones de gran número de inversionistas en un fondo común el cual se utiliza para la compra de valores en el mercado bursátil.

La decisión de que valores comprar o vender es tomado por el comité administrador del fondo.

El fondo de inversión esta integrado por diversos instrumentos bursátiles para diversificar el riesgo.

El accionista de un fondo de inversión lo que requiere es una participación en los resultados del fondo.

Es una inversión con alta liquidez (especulativa), las acciones son realizadas de un día para otro.

Para operar un fondo de inversión se requiere de un permiso expreso del gobierno.

Existen dos tipos de inversión:

Renta fija: Los valores que adquieren son obligaciones e instrumentos que existen en el mercado de dinero como cetes, papel comercial y aceptaciones bancarias.

Objetivo: Obtener plusvalía vía intereses, los plazos de inversión son muy cortos y los rendimientos obtenidos son muy cortos y los rendimientos obtenidos son usualmente muy seguros y constantes.

Renta variable: Los valores que adquiere son acciones.

Objetivo: Buscar plusvalía a través de plazos largos y riesgos mayores.

Organización: Institución con figura jurídica propia, constituida como S.A. de C.V., con: consejo de administración, asamblea de accionistas, comité de valuación y comité de inversión.

Organismos que las regulan:

- Secretaría de Hacienda y Crédito Público
- Comisión Nacional de Valores
- Asociación Mexicana de Casas de Bolsa
- Instituto para el Deposito de Valores.

Constitución: Las sociedades de inversión se forman mediante la emisión de acciones cuyo valor nominal es determinado por la sociedad operadora y son cotizados diariamente en bolsa.

Plazo de la sociedad: El que determine a la fecha de constitución.

Colocación: Estas sociedades requieren registrarse ante la B.M.V. y C.N.V.

Rendimiento: Se determina en función de la rentabilidad que otorguen los valores de renta fija o variable, del Gobierno Federal, bancos o iniciativa privada, que conformen las distintas carteras de inversión.

Racional para invertir: Diversificación al invertir en diversas alternativas se procura la dispersión, con objeto de minimizar el riesgo.

Un número significativo de ahorradores no disponen de excedentes en efectivo en montos suficientes para incursionar en el mundo de las inversiones.

No todo mundo tiene tiempo, ni intereses, ni los elementos de análisis necesarios para seleccionar y diversificar su inversión.

Posibles adquirientes:

Sociedades de inversión de renta fija: Personas físicas y morales nacionales o extranjeras, entidades financieras y agrupaciones de personas morales del exterior, exceptuando las de los gobiernos del exterior, fondos de ahorro y pensiones, sociedades de inversión y fondo de contingencia Banco de México.

Sociedades de Inversión Comunes (S.I.C.): Personas físicas y morales nacionales o extranjeras, entidades financieras y agrupaciones de personas morales del exterior, exceptuando la de los gobiernos del exterior.

Sociedades de Inversión de Capitales (SINCA): Personas físicas y morales nacionales o extranjeras (cuando su participación no exceda del 49% del capital), instituciones de crédito, seguros y fianzas del exterior, exceptuando las de los gobiernos del exterior.

Valor de operación: A la vista 24 y 48 horas y a plazo.

Régimen fiscal: Físicas y morales, nacionales y extranjeras, sujetos a la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

Comisiones: Las que determine el administrador.

Ventajas:

- Reduce los riesgos del mercado por la diversificación de sus carteras.
- Aprovecha las economías de escala al manejar una suma importante de recursos acumulados de la cantidad de pequeños y medianos inversionistas

Desventajas: Los regímenes de inversión dictados por la Comisión Nacional de Valores (C.N. B. V.), limitan la participación en valores de alto rendimiento.

II. 10 Efectivo

Definiremos el efectivo como la suma de billetes, monedas, depósitos en cuenta(s) de cheques, posiciones en moneda extranjera y monedas acuñadas en metales preciosos de circulación legal, propiedad de la compañía.

Flujo de efectivo: Cuando hablemos de flujo de efectivo, nos referiremos a la cantidad total de efectivo que una empresa es capaz de generar en un periodo determinado.

Dos clases de efectivo:

- a) Efectivo con fines operativos: El efectivo destinado a cubrir los compromisos contraídos por una empresa (nóminas, pago de créditos bancarios, renta, pago a proveedores, etc.).
- b) Efectivo con fines de valuación: Es el efectivo que una empresa es capaz de generar calculado a partir de estados financieros, con el objeto de toma de decisiones financieras globales:

- Decisiones de fusiones y adquisiciones de empresas
- Desarrollo de estrategias corporativas
- Valuación de empresas
- Valuación de proyectos de inversión.

Todas estas decisiones tienen un factor en común: Se toman con base en **flujos de efectivo descontados**.

Flujos de efectivo descontados: Es el factor de dividir el flujo de efectivo generado en un cierto periodo por una empresa entre determinado factor.

Es decir, es obtener el valor presente de este flujo o flujos de efectivo.

Una empresa vale en la medida de su capacidad de generación de flujos descontados a la tasa adecuada.

El flujo de efectivo se calcula a partir de la utilidad neta proyectada, algo importante que se debe tomar en cuenta es que la utilidad neta que genera una empresa no es igual al flujo de efectivo que genera.

Formula general para calcular flujo de efectivo

	Utilidad neta
+	Partidas virtuales
<hr/>	
	Generación bruta de efectivo
+	Cambios al capital de trabajo
<hr/>	
	Flujos de efectivo operativo
	Inversiones no operativas
+	Fuentes no operativas
<hr/>	
	FLUJO DE EFECTIVO
<hr/>	

La importancia del manejo, control y pronósticos de flujo de efectivo estriba principalmente en tres conceptos principales:

- a) Interpretación del medio financiero, de la capacidad de la empresa para generar riqueza y de su operación presente y futura.
- b) Capacidad de simular las futuras necesidades de la empresa y poder realizar planes estratégicos de corto y largo plazo.
- c) Eficientizar y controlar los recursos financieros de la empresa.

En términos generales se pueden citar cuatro principios básicos a seguir para invertir y lograr resultados positivos sin asumir riesgos altos:

- a) Apoyar decisiones de compra/venta/retención sobre un análisis lo más objetivo, completo, racional, profundo, frío y adecuado como sea posible de la situación real y de las expectativas.
- b) Buscar diversificación en las inversiones, evitar concentraciones de capital de empresas. En forma general, un balance adecuado en este sentido estaría representado por no más de un 15% del total de la inversión en una sola acción (valor) y tampoco no menos de un 4 o 5%, ya que de otra manera el impacto de cualquier variación individual en el total sería mínimo, además de la dificultad práctica de darle un seguimiento aceptable a una gran cantidad de valores.
- c) La inversión de capitales usualmente es a periodos superiores a un año, las utilidades (en caso de éxito) pueden presentarse en periodos cortos. Sin

embargo, no es sensato esperar resultados y por lo mismo comprometer recursos en periodos inferiores a 12, 18, 24 o hasta 36 meses en algunas ocasiones, la inversión, se debe efectuar con dinero excedente que previsiblemente no se vaya a ocupar antes de los plazos citados.

- d) Por último, es muy sano y recomendable mantener un 10 y 20% de los recursos destinados o renta variable en forma líquida. Y tener la manera de aprovechar las oportunidades futuras que con mucha frecuencia suelen presentarse.

II. 11 Mercado de Futuros

En el Banco de México, con fundamento en el oficio 102-B-074 de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y en los artículos 26 y 36 de su ley, ha resuelto poner en operación un mercado de futuros sobre tasas de interés nominales y sobre el Índice Nacional de Precios al Consumidor, con el propósito de que los diversos agentes económicos cuenten con mecanismos que les permitan fijar por anticipado tasas de interés nominales y reales para cubrirse contra riesgos a los que actualmente se encuentran expuestos. El citado mercado de futuros será operado por aquellas casas de bolsa que cuenten con autorización del Banco de México.

La circular entra en vigor el día 7 de noviembre de 1994.

La circular tiene por objeto regular las operaciones de futuros sobre tasas de interés nominales y el nivel del INPC que celebren las instituciones de crédito y casas de bolsa autorizadas entre sí o con personas que actúen como participantes, las partes en las operaciones mencionadas actuarán siempre por cuenta propia.

Definiciones: Para fines de brevedad en la presente circular se entenderá por:

Intermediario: A las instituciones de crédito y casas de bolsa que obtengan autorización por escrito del Banco de México para actuar con tal carácter, en los mercados de futuros que regula la presente circular.

Participantes: A las personas físicas y morales, nacionales o extranjeras.

Las instituciones de crédito y las casas de bolsa, que no sean intermediarios, podrán actuar como participantes únicamente cuando cuenten con la autorización por escrito del Banco de México para actuar con tal carácter, la cual se otorgará exclusivamente para operaciones determinadas.

Monto de referencia: Al monto de la operación en moneda nacional pactado por las partes, el cual deberá ser un múltiplo de mil pesos.

Plazo de la TIIP (Tasa de Interés Intercambiaría Promedio) de referencia: al que elijan las partes de entre los que dé a conocer el Banco de México.

TIIP observada: a la tasa de interés intercambiaría promedio para el “plazo de la TIIP de referencia”, que el Banco de México dé a conocer a la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. En caso en que la citada tasa deje de ser publicada, el Banco de México señalará oportunamente la tasa que la sustituya.

Tasa acordada: a la pactada por las partes para el “plazo de la TIIP de referencia” dicha tasa deberá estar expresada en porcentaje anual, sobre la tasa de año de 360 días.

Nivel acordado del INPC: al pactado por las partes, con base 1978=100, referido al cierre de una quincena y expresado en unidades.

Nivel observado del INPC: al nivel del INPC correspondiente al cierre de la quincena a la que se encuentre referido el “nivel acordado del INPC”, que se publique con base 1978=100 en el Diario Oficial de la Federación. En caso que el INPC deje de ser publicada, el Banco de México señalará oportunamente el índice que lo sustituya.

Fecha de liquidación: al día hábil bancario inmediato siguiente a la fecha de vencimiento de la operación de que se trate.

Autorizaciones: Las instituciones de crédito y casas de bolsa interesadas en actuar como intermediarios, deberán presentar su solicitud de autorización a la gerencia de disposiciones al sistema financiero del Banco de México. Dicha autorización será otorgada discrecionalmente por el Banco de México y tendrá una vigencia máxima de 360 días naturales contados a partir de la fecha de su expedición.

La autorización se otorgará a las instituciones de crédito y casas de bolsa que como mínimo cuenten con:

- a) Dos operaciones que sean responsables de las operaciones de futuros previstas en la presente circular,
- b) Manuales de operación aprobados por el Banco de México, los cuales deberán considerar el carácter crediticio de las operaciones de futuros y el procedimiento de administración de riesgos, tomando en cuenta como

mínimo los aspectos que se detallan como contenido mínimo de operación del INPC.

- c) Sistemas en tiempo real que les permitan conocer, controlar y evaluar los correspondientes riesgos.

El Banco de México publicará en el Diario Oficial de la Federación de los nombres de los intermediarios autorizados.

Las solicitudes de renovación deberán presentarse a la gerencia de disposiciones al Sistema Financiero del Banco de México cuando menos con 30 días hábiles bancarios de anticipación a la fecha de vencimiento de la autorización correspondiente.

II. 12 Mercado de futuros sobre tasas de interés nominales

Al celebrar operaciones de futuros sobre tasas de interés nominales, el comprador y el vendedor pactarán la "tasa acordada", el "plazo de la TIIP de referencia", el "monto de referencia", la fecha de vencimiento de dichas operaciones y obligaciones siguientes:

El comprador tendrá el derecho a recibir del vendedor, en caso de que la "TIIP observada" sea menor que la "tasa acordada", una cantidad en moneda nacional igual a la que resulta de multiplicar el "monto de referencia" por el resultado que se obtenga de la fórmula siguiente:

$$\frac{PR (A - \text{Fix})}{36000 \left(1 + \frac{\text{Fix} (PR)}{36000} \right)}$$

Donde:

A="tasa acordada"

Fix="TIIP observada"

PR="plazo de la TIIP de referencia"

El vendedor tendrá la obligación de entregar la cantidad que resulte conforme a lo anterior precisamente en la “fecha de liquidación”.

El vendedor tendrá el derecho a recibir del comprador, en caso de que la “TIIP observada” sea mayor que la “tasa acordada”, una cantidad en moneda nacional igual a la que resulte de multiplicar el “monto de referencia” por el resultado que se obtenga de la fórmula siguiente:

$$\frac{\text{PR (Fix-A)}}{36000 \left(1 + \frac{\text{Fix (PR)}}{36000} \right)}$$

Donde:

A=“tasa acordada”

Fix=“TIIP observada”

PR=“plazo de la TIIP de referencia”

El comprador tendrá la obligación de entregar la cantidad que resulte conforme a lo anterior precisamente en la “fecha de liquidación”.

En el evento de que la “TIIP observada”, sea igual a la “tasa acordada”, las partes no tendrán obligación de pagar cantidad alguna.

El plazo de las operaciones de futuros será el que convenga a las partes contratantes, sin que pueda exceder de dos años contando a partir de la fecha de contratación. En todo caso, la fecha de vencimiento de las operaciones deberá coincidir con el día hábil bancario en que se determine la “TIIP observada”.

II. 13 Mercado de futuros sobre el nivel del INPC

Al celebrar operaciones de futuros sobre el nivel del INPC y el vendedor pactarán el “nivel acordado del INPC”, el “monto de referencia”, la fecha de vencimiento de la operación y las correspondientes garantías, obteniendo los derechos y obligaciones siguientes:

El comprador tendrá el derecho a recibir del vendedor, en caso de que el “nivel observado del INPC”, una cantidad en moneda nacional a la que resulte de multiplicar el “monto de referencia” por la diferencia porcentual entre los índices citados. La diferencia porcentual mencionada, se calculará dividiendo él, “nivel observado del INPC” y restándole uno al resultado de la división, redondeando el resultado a cuatro decimales.

El vendedor tendrá la obligación de entregar la cantidad que resulte conforme a lo anterior precisamente en la “fecha de liquidación”.

El vendedor tendrá derecho a recibir del comprador, en caso de que el “nivel observado del INPC” sea menor que el “nivel acordado del INPC”, una cantidad en moneda nacional igual a la que resulte de multiplicar el “monto de referencia” por la diferencia porcentual entre los índices citados. La diferencia porcentual mencionada, se calculará restándole uno al resultado de dividir el “nivel observado del INPC” entre el “nivel acordado del INPC”, redondeando el resultado a cuatro decimales.

El comprador tendrá la obligación de entregarla cantidad que resulte conforme a lo anterior precisamente en la “fecha de liquidación”.

En el evento de que el “nivel observado del INPC” sea igual al “nivel acordado del INPC”, las partes no tendrán obligación de pagar cantidad alguna.

El plazo de las operaciones de futuros será el que convenga las partes contratantes, sin que pueda exceder de dos años contado a partir de la fecha de contratación. En todo caso, la fecha de vencimiento de las operaciones deberá ser el día 10 o el día 25 de un mes. En caso que tales días sean inhábiles, la fecha de vencimiento será el día hábil bancario inmediato anterior.

Garantías

Los intermediarios únicamente podrán celebrar operaciones de futuros con participantes que en todo tiempo garanticen las obligaciones que adquieran por dichas operaciones. El monto mínimo de la garantía se calculará de la manera siguiente:

Tratándose de operaciones de futuros sobre tasas de interés nominales a que se refiere el tema de “mercado de futuros sobre tasas de interés nominales”, de la

presente circular, el monto mínimo de la garantía será igual al producto de multiplicar el "monto de referencia" de la operación, por 0.01.

Tratándose de operaciones de futuros sobre el nivel del INPC a que se refiere el punto de "mercado de futuros sobre el nivel del INPC", de la presente circular, el monto mínimo de la garantía será igual al producto de multiplicar el "monto de referencia" de la operación por un factor igual al resultado de sumar a) el producto de multiplicar el incremento porcentual observado en el INPC durante los doce meses inmediatos anteriores a la fecha de celebración de la operación por 0.0125 y b) el factor que corresponda al número de días pendientes de transcurrir para el vencimiento de la operación.

La garantía deberá constituirse mediante caución bursátil sobre valores a cargo del Gobierno Federal o de instituciones de crédito, valuados a precios de mercado, que se encuentren depositados en administración en el intermediario que celebre el contrato de futuro respectivo.

Dichas garantías deberán formalizarse en términos de lo dispuesto por el artículo 99 de la Ley del Mercado de Valores. En virtud de lo anterior, el intermediario deberá mantener los títulos que le sean dados en garantía depositados en la cuenta de valores de garantía que al efecto mantengan en la S.D. Indeval S.A. de C.V. tratándose de valores a cargo del Gobierno Federal, la S.D. de C.V. los depositará en el Banco de México de conformidad en el artículo 70 de la citada Ley.

Los intermediarios en ningún caso podrán recibir en garantía obligaciones subordinadas ni acciones emitidas por entidades financieras o por sociedades controladoras de grupos financieros.

No será necesario que las obligaciones se encuentren garantizadas por los intermediarios, cuando el participante cuente con la apertura de un crédito irrevocable otorgado por alguna institución de crédito para operaciones celebradas con un determinado intermediario, en la que se pacte que el acreditado sólo podrá disponer del crédito para pagar al intermediario las cantidades que resulten a su cargo en virtud del contrato de futuro respectivo.

En las operaciones de futuros que celebren los intermediarios entre sí, no estarán obligados a convenir estipulaciones relativas a garantías.

Límites

La posición neta ponderada por riesgo total de los intermediarios deriva de las operaciones de futuros que realicen en términos de la presente circular, no deberá exceder el 0.5% del capital neto global, según se trate de instituciones de crédito o de casas de bolsa. Al efecto, la posición neta ponderada por riesgo total se calculará de conformidad con el procedimiento siguiente:

Las operaciones de futuros sobre el nivel del INPC, se consideran como dos operaciones simultáneas, una activa y una pasiva, por monto igual al "monto de referencia". En las operaciones de compra, la parte activa estará sujeta al mismo tiempo a riesgo de tasa de interés real en moneda nacional e INPC con vencimiento igual al plazo del contrato, mientras que la parte pasiva estará sujeta a riesgo de tasa de interés nominal en moneda nacional con vencimiento igual al plazo del contrato. En las operaciones de venta, la parte activa y la pasiva computarán de manera inversa.

II.14 WARRANTS

I. Definición

“Warrant”, es el instrumento bursátil por medio del cual el emisor o vendedor otorga al comprador o tenedor del mismo, contra el pago de una prima, el derecho (pero no la obligación) de comprarle o venderle al propio emisor determinado número de títulos de los denominados valores de referencia, dentro de un plazo de vigencia, aun determinado precio que se denomina precio de ejercicio.

❖ Warrant de Compra (Call).

Se denomina “opción de compra” o “call”, a aquella “Warrant” donde el tenedor adquiere el derecho de comprar al precio de ejercicio.

❖ Warrant de Venta (Put)

Se denomina “opción de venta” o “put”, a aquella “Warrant” donde el tenedor adquiere el derecho de vender al precio de ejercicio.

❖ Parámetros de los ejemplos.

Para poder plantear los ejemplos a los que se hacia referencia en el prólogo, hemos recurrido a calcular los valores teóricos como en ciertas opciones, utilizando el modelo Black & Scholes y los valores supuestos para las siguientes variables:

El valor de referencia es la acción de la Empresa "PPV"

Precio de Mercado de "PPV"	=	9,000 \$
Tasa de interés libre de riesgo	=	10.00 %
Volatilidad de la Acción "PPV"	=	30.00 %
Plazo de las opciones o warrants	=	1 año

Precio de ejercicio de la opción de compra (CALL)	=	9,000 \$
Precio de ejercicio de la opción de venta (PUT)	=	9,000 \$

Valor teórico de la opción de compra (CALL)	=	1,506 \$
Valor teórico de la opción de venta (PUT)	=	688 \$

Para simplificar no se han considerado comisiones, y se supone que la tasa activa y pasiva que enfrentan los inversionistas es la misma.

Por lo tanto podemos utilizar estos parámetros como información para nuestros ejemplos, es decir que el precio de mercado de la opción de compra de "PPV" con precio de ejercicio en \$ 9,000 pesos, será de \$ 1,506; mientras que el precio de mercado de la opción de venta de "XYZ" con precio de ejercicio a \$ 9,000 pesos, será de \$ 688.

II. Ventajas como Instrumento de Cobertura y Transferencia de Riesgo.

❖ Instrumento de Cobertura.

Partiendo de la misma definición, vistos desde la perspectiva del inversionista tenedor, las "Opciones" y "Warrants" son en si mismos ventajosos, ya que implican para dichos inversionistas un **DERECHO** más no una **OBLIGACION**. Es por esta razón que dichos instrumentos se pueden definir esencialmente como **INSTRUMENTOS DE COBERTURA**.

❖ Mecanismo de Transferencia de Riesgo.

Por otro lado, tenemos que la existencia de un inversionista interesado en utilizar a las opciones como un mecanismo de cobertura de cierto riesgo de mercado, nos lleva de manera inmediata a la figura complementaria, que resulta ser aquella entidad que esta dispuesta a ofrecerle este servicio de cobertura y que por lo tanto está dispuesta a asumir el riesgo que el primero desea proteger, de tal forma que una segunda conceptualización de dichos instrumentos se presenta en el sentido de que son un **MECANISMO DE TRANSFERENCIA DE RIESGO**.

III. Proceso de Introducción de Productos Derivados.

Etapa previa, Mercado de Valores sin Productos Derivados.

Si analizamos la perspectiva que ofrece el mercado de valores cuando sólo se cuenta con operaciones de compra - venta de contado, resulta claro que el inversionista al tomar decisiones de inversión enfrenta a alternativas extremas y al mismo tiempo muy limitadas, ya que sólo pueden seleccionar entre: invertir ó abstenerse de invertir, con todo el riesgo que ambas implican, es decir: en el primer caso, la posibilidad de que si invierte pueda enfrentar una pérdida en caso de que su decisión sea equivocada y el título en el cual aplica sus recursos llegara a bajar de precio; en el segundo caso, cuando por razones de aversión al riesgo se abstiene de invertir, no obstante que su propio análisis o el de un agente profesional le recomiendan invertir en determinado título, con la consecuente posibilidad de que si se abstiene y el título sube de valor estaría enfrentando una pérdida virtual ya que el rendimiento de dicho valor podría considerarse en cierto sentido como su costo alternativo de capital. En éste último caso al estar fuera del mercado, es decir no haber invertido, ciertamente está en una posición de seguridad, pero de igual forma está en una posición de seguridad, pero de igual forma está ciertamente dejando de ganar.

Ventas en corto.

En este punto, resulta importante señalar que la introducción de ventas en corto a un mercado de contado, sí genera un efecto positivo en cuanto a la gama de alternativas que puede ofrecer el mercado de valores, pero no resuelve el problema de forzar a decisiones extremas. Es decir que las ventas en corto permitirán que le inversionista o el administrador de fondos que lleguen a la conclusión de que la expectativa del mercado o de un valor en particular es de baja, pueda aplicar su inversión de manera consistente con la tendencia esperada (vender en corto para

ganar a la baja), pero no lo libera de tener que tomar una decisión extrema en el sentido de absorber todo el riesgo que su nueva posición implique.

En un mercado sin ventas en corto el inversionista que tiene una perspectiva bajista, sólo puede optar por esperar a que el precio del título baje para poder comprarlo, o bien realizar una venta en el caso de que previamente mantuviera una posición larga en dicho título, lo cual lo mantiene en una posición muy limitada para sacar provecho de su análisis. Además de que al igual que en el mercado de valores de contado tradicional, solo puede optar por tomar todo el riesgo de la posición corta, o bien no vender en corto: de tal forma que si opta por la primera, estará asumiendo todo el riesgo de que el precio de la acción se mueva en su contra subiendo de valor, con la característica adicional de que en este caso la pérdida máxima no esta limitada, mientras que si opta por abstenerse de vender en corto (por aversión al riesgo), entonces estará asumiendo en un sentido de costo alternativo todo el riesgo de que el título baje de valor, perdiendo la oportunidad de ganar a la baja cuando su propio análisis recomendaba haber vendido en corto.

Etapas de Introducción de Derivados (Opciones).

Al introducir el concepto de "operaciones" en un mercado de valores, tenemos el efecto de que la gama de combinaciones de riesgo – rendimiento se amplía de manera prácticamente infinita, ya que el inversionista podrá elegir cualquier punto intermedio entre los puntos extremos que hemos mencionado líneas arriba, tanto para asumir posiciones largas como para posiciones cortas.

Por otro lado, si afirmamos que cada agente económico o en otras palabras los potenciales inversionistas, tienen diversos grados de aversión al riesgo. Entonces podemos igualmente afirmar que del universo de inversionistas potenciales, solo estarán dispuestos a participar en el mercado aquellos cuyo grado de aversión sea lo suficientemente bajo de riesgo – rendimiento que les ofrece el mercado de contado, mientras que todos aquellos inversionistas que tengan mayor aversión al riesgo se mantendrán alejados del mismo.

De aquí, puede plantearse la bondad de cualquier mecanismo bursátil que permita la cobertura del riesgo inherente al mercado de valores, ya que en la medida en que la medida en que esto sea posible también será posible ampliar la base de inversionistas de una manera natural, ya que si nos movemos gradualmente en el sentido de ir ofreciendo menores grados de riesgo (a cambio de menores expectativas de rendimiento) estaremos satisfaciendo crecientemente las diversas actitudes que toman los inversionistas respecto a la combinación riesgo – rendimiento deseada por cada uno en particular.

Tomando en cuenta lo anterior, podemos afirmar que la introducción de "opciones" se percibe como una base para ampliar la **PENETRACION FINANCIERA**, lo cual resulta particularmente importante en México, donde de una población superior a 80 millones de habitantes, tan sólo 160 mil participan en el mercado de valores.

El mismo tipo de razonamiento puede aplicarse a los inversionistas extranjeros que podrían estar interesados en participar en el mercado de valores local, pero en este caso la facilidad de cobertura reviste aún mayor importancia ya que a la necesidad de cobertura financiera que hemos atribuido por la natural aversión al riesgo, se suma la necesidad de cubrir otros riesgos percibidos desde la perspectiva del inversionista extranjero, como son el "riesgo cambiario", o de una forma más global el "riesgo país", etc. En este caso, el concepto de penetración financiera se torna en el de **INTERNACIONALIZACION DEL MERCADO** que es otra forma de penetración financiera, con lo que queremos decir que con la existencia de productos derivados el universo de inversionistas dispuestos a participar en el mercado será mayor al contar con mecanismos de cobertura. En un primer plano para cubrir el riesgo específico de una acción (microeconómico), o incluso en un segundo plano para cubrir riesgos macroeconómicos, como pueden ser riesgos de divisas, tasas de interés, etc.

Una vez establecido que la existencia de productos derivados permite ampliar la base de inversionistas al generar una mayor penetración financiera hacia el interior de la economía, así como hacia el exterior al sustentar de mejor manera el proceso de internacionalización del mercado, resulta prudente cuestionarse ahora en sentido negativo, cual son los efectos de la no-existencia de derivados cuando se presenta un entorno de internacionalización del mercado, mismo que podemos resumir como: inscripción de valores de emisores locales en mercados del exterior; así como participación activa de inversionistas extranjeros en la compra de dichos títulos, tanto en el mercado local como foráneos. Al respecto se puede concluir, que de ser así, los inversionistas en general tenderán a preferir operar en aquel mercado donde existan productos derivados dado que en él podrán realizar operaciones de cobertura o bien construir portafolios de inversión con patrones de rendimiento esperando que no pueden realizarse sin derivados, lo cual sin duda se presenta como un riesgo de desintermediación a favor de cualquier mercado exterior que ofrezca dichos productos, y en detrimento del mercado local cuando éste no esté en condiciones de ofrecerlos.

Redistribución y administración de Riesgos.

Siguiendo con nuestra perspectiva de etapas de desarrollo del mercado, podemos plantear como un segundo paso la introducción de productos derivados, concentrándonos básicamente en las "opciones" conceptualizadas como INSTRUMENTOS DE COBERTURA mediante la TRANSFERENCIA DE RIESGO.

En general, podemos decir que con la introducción de productos derivados se genera un fenómeno de **REDISTRIBUCIÓN DEL RIEGO EN EL MERCADO**, con la ventaja de que dicho fenómeno se presentará de una manera natural en función de los intereses, expectativas, habilidades y capacidades financieras de los agentes que participan en el mercado, según el rol que cada uno decida mantener bajo esta nueva situación.

Es en este punto, donde resulta más oportuno mencionar que precisamente como contraparte de la facilidad que introducen los productos derivados al ofrecer cobertura a ciertos inversionistas (que podríamos ubicar en el ámbito conservador de los participantes en el mercado), tenemos que los agentes facilitadores de este proceso tendrán que clasificarse necesariamente en cualquiera de las dos siguientes categorías: en primer lugar el **INVERSIONISTA ESPECULADOR** que estará dispuesto a asumir el riesgo que transfiere el comprador de opciones, mismo que para mantener su status de especulador estará seguramente operando en el mercado bajo un esquema de posiciones descubiertas, mismas que cancelará o descubrirá según convenga a su estrategia de inversión que bien puede generarle ganancias o pérdidas extraordinarias; y en segundo lugar, pero bajo un status de aún mayor relevancia, ubicaríamos al **ADMINISTRADOR PROFESIONAL DE RIESGOS**, mismo que aunque también se convierte en receptor del riesgo que transfiere el tenedor de opciones, participa bajo una perspectiva muy distinta a la del especulador, ya que este agente persigue generar un ingreso que dista mucho de ser una ganancia extraordinaria, mediante simultánea y continua. La existencia de estos dos tipos de agentes, es la que permite que los inversionistas puedan recurrir a la cobertura de riesgo.

Ambos agentes generan un importante servicio al mercado, ya que en el primer caso el especulador anticipa señales correctas al mercado dotando con esto de movimientos correctivos cuando su expectativa es la correcta, mientras que si fuera el caso de que su expectativa es incorrecta seguramente no podrá mantenerse permanentemente actuando en este sentido ya que las pérdidas extraordinarias serían tales que en cierto momento perdería su capacidad de operar en el mercado; mientras que en el segundo caso, el administrador de riesgos estará filtrando

presiones excesivas sobre el mercado, mediante el seguimiento de su estrategia de cobertura de "delta hedging", ya que debido a que la cobertura eficiente de un emisor o vendedor de opciones, es mantener la posición contraria en el valor subyacente (la posición contraria para el vendedor es en el mismo sentido que la posición del tenedor de la opción), tenemos entonces que mediante la cobertura delta, el administrador de riesgos suaviza las presiones excesivas de oferta o demanda.

PROCEDIMIENTO PARA EL DEPOSITO DE TITULOS OPCIONALES (WARRANTS) EN S.D. INDEVAL

AGENTE COLOCADOR	S.D. INDEVAL			B. M.V.
	JURIDICO	R. VARIABLE	CUSTODIA	
ENVIA A S.D. INDEVAL a) TITULO GLOBAL b) CARTA DE CARACTERISTICAS c) OTROS DOCTOS. LEGALES	RECIBE Y REvisa ♦ TITULOS GLOBAL ♦ DOCTOS LEGALES	RECIBE CARTAS DE CARACTERISTICAS DE JURIDICO Y B.M.V.		ENVIA CARTA DE CARACTERISTICAS A S.D. INDEVAL
	AUTOTIZA Y ENTREGA EN SOBRE SELLADO EL TITULO GLOBAL			
	ENVIA COPIA DE CARTA DE CARACTERISTICAS A RENTA VARIABLE	COTEJA LAS CARTAS DE CARACTERISTICAS		
		DA DE ALTA LA EMISION EN EL SISTEMA		
ENTREGA EL TITULO GLOBAL A BOVEDA			RECIBE EL TITULO GLOBAL	
RECIBE CERTIF. DE CUSTODIA Y ENTREGA A B.M.V		EXPIDE CERTIFICADO DE CUSTODIA Y ENTREGA AL AGENTE Y A B.M.V	REALIZA DEPOSITO FISICO Y REGISTRO CONTABLE	RECIBE CERTIFICADO DE CUSTODIA

CONCLUSIONES

1. Las elecciones de combinaciones riesgo – rendimiento desde el punto de vista del inversionista;
2. La elección de combinaciones de costo – beneficio desde el punto de vista de las empresas financiadas en el mercado de valores;
3. La flexibilidad en la toma de decisiones para la asunción y administración de riesgos por parte de los agentes profesionales que actúan en el mercado;

Nos lleva a una situación en la que mediante el uso de estos instrumentos se **amplia la base del mercado** a cambio de una **reducción en los costos de intermediación, una mayor eficiencia en la forma de precios** con menor **volatilidad y un incremento en el bienestar de los agentes económicos.**

La existencia de productos derivados tipo “opciones” y “warrants”, permiten el diseño de instrumentos de **COBERTURA** para que mediante su uso los inversionistas puedan **GRADUAR EL RIEGO** con el objeto de participar en el mercado con **MAYOR CERTIDUMBRE**, generada por la transferencia de riesgo, con lo que tenemos por un lado **UNA SECCION DE MERCADO CON MAYOR RIESGO** y por tanto **UNA OPORTUNIDAD PARA LA APLICACIÓN DE UNA ADMINISTRACION PROFESIONAL DE RIEGOS** incentivada por el atractivo de una posible generación de ganancias extraordinarias.

En última instancia el mercado de cobertura de riesgos se genera porque hay agentes interesados en cubrir sus riesgos (Aversión al riesgo) y se podría de manera natural entre estos agentes, por lo que también se puede decir que su existencia responde a una **NECESIDAD DE MERCADO.**

Esta necesidad genera un fuerte incentivo entre agentes profesionales (Intermediarios Financieros, Emisores e Inversionistas) para ofrecer un servicio de cobertura a través de la asunción y la administración de riesgos.

MERCADO DE DINERO
Instrumentos generados por los
diferentes tipos de emisor.

<i>EMISOR</i>	<i>INSTRUMENTO</i>	<i>PLAZO</i>
Gobierno Federal	CETES TESOBONOS BONDES AJUBONOS	28, 91, 180 Y 360 días 6 meses entre 1 y 2 años 3 años
Organismos Descentralizados	Petropagaré	360 días máximo
Bancos	AB'S PRLV BONDIS	360 días máximo 1, 3, 6, 9, 12 meses 10 años
Almacenes Generales de Depósito	Bonos Prendarios	180 días máximo
Sociedades Mercantiles	Papel Comercial Pagaré Empresarial	1 - 360 días

Mercado de Capitales
Instrumentos generados por los
diferentes tipos de emisor.

<i>Emisor</i>	<i>Renta Fija</i>		<i>Renta Variable</i>	
	<i>Instrumento</i>	<i>Plazo</i>	<i>Instrumento</i>	<i>Plazo</i>
Gobierno Federal	BIB'S BORES	10 años 10 años		
Bancos	Bonos CPI's Pagaré mediano Plazo	10 años 3 años máximo 3 años	CAP'S Acciones	Indefinido Indefinido
Sociedades Mercantiles	Obligaciones Obligaciones Telmex	3 - 7 años 15 - 20 años	Acciones Acciones de Sociedades de Inversión	Indefinido Indefinido

CAPITULO III

ESTRATEGIAS FINANCIERAS

Concepto de estrategias financieras: Son decisiones financieras en planeación y control de alto nivel; de suma importancia para la vida de la empresa y determinantes para la consecución de recursos y objetivos a largo plazo.

Son tomadas por la más alta autoridad dentro de la organización de la empresa, ya sea el consejo de administración o bien, por el gerente general denominado también presidente, y son entre otras, estos tipos de estrategias:

- De recursos financieros
- De recursos humanos
- De productos
- De mercados
- De recursos físicos, etc.

Las estrategias financieras de una empresa, pueden resumirse en términos de objetivos, políticas y planes.

- Objetivos financieros
- Políticas financieras
- Planes financieros

III.1 Objetivos financieros

Son los fines o metas viables y cuantificables que pretende alcanzar una empresa.

Por ejemplo:

- Rendimiento sobre inversión
- Relación de capital de trabajo
- Porcentaje de dividendos sobre las utilidades, etc.

Políticas financieras

Son reglas y principios generales que sirven de guía al pensamiento y acción de los subordinados.

Por ejemplo:

- Sobre endeudamiento con bancos
- Sobre endeudamiento con proveedores y acreedores
- Sobre pago de impuestos
- Sobre financiamiento de adquisiciones de activo fijo
- Sobre depreciación de activos fijos y amortización de cargos diferidos; entre otras cosas.

Planes financieros:

Son programas cronológicos cuantitativos en tiempo y dinero con el objeto de precisar el desarrollo de las actividades de la empresa.

III.2 Planeación estratégica FINANCIERA

La estrategia financiera, como parte integrante de la estrategia general de la empresa, se forma mediante un proceso cuya secuela puede expresarse en las siguientes paginas, que comprenden tanto la planeación estratégica como la táctica:

a) Premisas: Definición de los valores de los altos dirigentes y principales accionistas de la empresa.

- Definición del propósito socio-económico fundamental de la empresa.
- Examen analítico del entorno económico, social y político, para determinar y evaluar oportunidades y condiciones.
- Caracterización del perfil de competencia mediante un análisis de las fuerzas y debilidades de la empresa.

b) Planeación:

- Determinación de la misión
- Formulación de los objetivos económicos a largo plazo
- Formulación de las políticas básicas
- Formulación de las estrategias.

El proceso de planeación estratégica comprende la determinación de las misiones básicas de la empresa, de los principales objetivos que se propone alcanzar y de las principales estrategias y políticas que deberán gobernar el empleo de los recursos a disposición de la firma para lograr sus objetivos.

Concepto de análisis financiero: Herramienta o técnica que aplica el administrador financiero para la evaluación histórica de un organismo social, público o privado.

O bien:

Técnica financiera necesaria para la evaluación real, es decir, histórica de una empresa pública o privada.

III.3 Características del análisis financiero.

- a) Es una herramienta o técnica financiera,
- b) Que aplica el administrador financiero, gerente de finanzas, tesorero, contralor, etc.
- c) El objetivo principal del análisis financiero es la evaluación histórica real, o sea, la evaluación del pasado
- d) De una empresa pública o privada, desde el punto de vista financiero y económico.

Dentro del análisis financiero tenemos el "procedimiento de razones simples".

Este procedimiento consiste en determinar las diferentes relaciones de dependencia que existen al comparar geoméricamente las cifras de dos o más conceptos que integran el contenido de los estados financieros de una empresa determinada.

Ahora bien, por razón debemos entender:

La relación de magnitud que existe entre dos cifras que se comparan entre si, es decir:

- a) La diferencia aritmética que existe entre dos cifras que se comparan entre si, o bien:

b) La interdependencia geométrica que existe entre dos cifras que se comparan entre si.

Luego entonces, existen dos clases de razones: las aritméticas y las geométricas; en las primeras, se aplican operaciones de suma o resta, por ejemplo:

$$400-50=350 \text{ razón aritmética}$$

En las razones geométricas, se aplican operaciones de multiplicación y división, por ejemplo:

$$\frac{400}{50} = 8 \quad \text{razón geométrica}$$

Se dice que hay interdependencia en las razones geométricas, en virtud de que existe dependencia recíproca entre las cifras que se comparan entre si.

En cualquier razón intervienen dos elementos (antecedente y consecuente) por ejemplo, en la razón aritmética, 400 es el antecedente; 50 es el consecuente y 350 es la razón aritmética; en la razón geométrica, 400 es el antecedente, 50 es el consecuente y 8 es la razón geométrica.

En el procedimiento de razones simples se aplican razones geométricas puesto que las relaciones de dependencias son las que tienen verdadera importancia y no los valores absolutos que de las cifras de los estados financieros pudieran obtenerse.

Y atienden la siguiente clasificación:

- Son razones estáticas, cuando el antecedente y consecuente, es decir, el numerador y denominador, emanan o proceden de estados financieros estáticos, como el balance general.
- Son razones dinámicas, cuando el numerador y denominador, emanan de estado un financiero dinámico, como el estado de resultados.
- Son razones estático-dinámicas, cuando el antecedente corresponde a conceptos y cifras de un estado financiero estático y, el consecuente, emana de conceptos y cifras de un estado financiero dinámico.

- Son razones dinámico-estáticas, cuando el antecedente corresponde a un estado financiero dinámico y, el consecuente, corresponde a un estado financiero estático.
- Las razones financieras, son aquellas que leen en dinero, es decir, en pesos, etc.

III.4 Aplicación de las razones financieras.

El procedimiento de razones simples empleado para analizar el contenido de los estados financieros, es útil para indicar:

- a) Puntos débiles de una empresa
- b) Probables anomalías
- c) En ciertos casos como base para formular un juicio personal.

III.5 Partes del proceso de planeación financiera.

- a) Fines: especificar metas y objetivos;
- b) Medios: elegir políticas, programas, procedimientos y prácticas con las que habrán de alcanzarse los objetivos;
- c) Recursos: determinar tipos y cantidades de los recursos que se necesitan; definir como se habrán de asignar a las actividades;
- d) Realización: delinear los procedimientos para tomar decisiones, así como la forma de organizarlos para que el plan pueda realizarse.
- e) Control: delinear un procedimiento para prever o detectar los errores o las fallas, así como para prevenirlos o corregirlos sobre una base de continuidad.

III.6 Punto de equilibrio.

El método del punto de equilibrio o punto crítico, en términos financieros, consiste en determinar un importe en el cual la empresa no sufra pérdidas ni obtenga utilidades, es decir, el punto donde las ventas son igual a los costos y gastos.

Luego entonces, el punto de equilibrio o punto crítico viene a ser aquella cifra que la empresa debe vender para no perder ni ganar.

Ahora bien, para obtener esa cifra, es necesario reclasificar los costos y gastos del estado de pérdidas y ganancias de la empresa en:

- a) Costos fijos
- b) Costos variables.

Aunque en realidad no hay costos fijos o variables precisos podemos establecer que:

Los costos fijos tienen relación directa con el factor por ejemplo: las amortizaciones, las depreciaciones en línea recta, sueldos, etc.

Los costos variables dependen directamente de las ventas, es decir, cuando hay ventas éstos se producen, tal es el caso del costo de las ventas; las comisiones sobre las ventas; el importe del impuesto causado sobre las ventas o ingresos, etc.

Una de las características del procedimiento del punto de equilibrio es que nos reporta datos anticipados; además de ser un procedimiento flexible que en general se acomoda a las necesidades de cada empresa, de tal forma que es aplicable a empresas que trabajan con una o varias líneas de ventas.

La fórmula aplicable para determinar la cifra que la empresa debe vender para no perder ni ganar, es la siguiente:

$$\text{Ingresos en el punto de equilibrio} = \frac{\text{Costos fijos}}{1 - \frac{\text{Costos variables}}{\text{ventas}}}$$

En cualquier estrategia financiera siempre se tiene la presencia de algún riesgo que puede desequilibrar el objetivo de la misma, es por esto que es importante conocer los distintos tipos de riesgo que hay, y alguna posible solución del mismo.

III.7 Clasificación de riesgos.

Riesgo: es la exposición a determinada eventualidad económicamente desfavorable, es decir, la posibilidad de sufrir un daño o una pérdida.

El riesgo proviene de una incertidumbre respecto a los sucesos futuros.

Los diversos factores que contribuyen a la incertidumbre se llaman azares. La suma de todos los azares constituyen el riesgo.

La palabra azar o peligro se emplea para significar la causa que puede originar la pérdida. En seguros los azares se dividen en:

- a) azares físicos: que se refieren a las fuerzas de la naturaleza (tormentas, inundaciones, terremotos, etc.)
- b) azares morales: que tienen origen en alguna actitud mental y algunas otras causas de naturaleza psicológica (la locura, la negligencia, el descuido, etc.)

De una forma general los tipos de riesgo que existen pueden ser:

1. Especulativos: se refiere a un riesgo donde hay incertidumbre e interviene la suerte o el azar (accidente automvilístico, etc.)
2. Puro: es aquel donde aunque se conoce el riesgo éste depende de una eventualidad (huracán, terremoto, etc.)
3. Cierto: es aquel que tarde o temprano tendrá que ocurrir (la muerte de una persona.
4. Físico: es aquel que causa la destrucción de los bienes materiales a consecuencia de un hecho fortuito (robo, etc)

Posibles soluciones para los riesgos

Cuando el hombre logra caracterizar los riesgos, los riesgos que determinan su inseguridad, inicia el camino de su eliminación comofactor dañino mediante alguna de las siguientes tres actividades:

I. Disminución del riesgo: actuando activamente contra el causante. Sin embargo es prácticamente imposible la eliminación de un riesgo en forma total, ya que las actividades del ser humano llevadas a cabo en su hogar, en la empresa, o comercio conllevan un alto índice de riesgos que no se pueden eliminar del todo.

II. Asunción del riesgo: se refiere a la actitud de quienes conociendo la existencia del riesgo resuelven afrontar por sí mismos sus consecuencias dañosas. Aquí la persona además de adoptar medidas de prevención. Generalmente las complementa mediante la preparación de recursos financieros que le permitan restituir la integridad patrimonial afectada por la producción del siniestro.

III. Transferencia del riesgo: trasladar a otro sujeto las consecuencias dañosas del riesgo. Esta última solución para manejar los riesgos es la que brinda mejores resultados, ya que el asegurado transfiere completamente el riesgo a alguien mejor preparado económicamente, sería el caso de una institución de seguros.

La administración de riesgos

La administración de riesgos en el sentido moderno tiene un alcance mucho más profundo: en vez de ver destruidos sus bienes para comprobar el daño. La actitud del hombre moderno es prevenir, planear, organizar, coordinar y coordinar aquellos riesgos susceptibles de causar daño a los bienes del jefe de familia o del empresario y comerciante, de esta forma evitar futuros estragos.

De lo anterior se desprende que la administración de los riesgos integra los siguientes puntos:

a) Identificación, se refiere a:

- Conocer las características de los bienes a asegurar
- Identificar a que riesgos estan expuestos
- fijar prioridades de los riesgos.

b) Evaluación, de los riesgos que se han identificado por medio de la etapa anterior descubriremos que tan grave es en realidad cada uno de los riesgos que identificamos. Interesa sobre todo la jerarquización de los riesgos detectados, para establecer cuales son las situaciones más importantes y urgentes.

- c) Dar la mejor solución, la administración de riesgos en las empresas de nuestro país muchas veces se encuentra descuidada, ya sea por desconocimiento por desidia o por pensar que puede resultar caro y en cuanto se requiere de ese algo, resulta que era mucho más barato que el costo que representa el costo de no tenerlo.

Conclusión capitular.

Las estrategias financieras en una empresa son muy importantes ya que son las que ayudan a la "autonomía" de la empresa, ayudan a que crezca a corto y largo plazo, es muy importante mencionar que las estrategias financieras se hacen en base de una evaluación del pasado de la empresa, las estrategias financieras contemplan algún posible riesgo y tratar de minimizarlo, no pudiendolo eliminar del todo, es por eso que cada estrategia financiera se la debe medir su riesgo, y ver si es viable para la empresa y satisface sus objetivos de crecimiento.

Conclusión global

Con el primer capítulo doy una visión general de las bases principales del sistema financiero mexicano y que como tal es el conjunto de varios organismos en donde todos en conjunto tienen el propósito de controlar y conllevar la economía cambiaria de nuestro país, además de mencionar el mercado de dinero (financiamiento a corto plazo); en el segundo capítulo es el complemento de los dos principales mercados que existen en México que es el mercado de dinero y el mercado de capitales, en este capítulo veo algunas alternativas de financiamiento y de inversión, también menciono lo que es el mercado de futuros y warrants que son inversiones que dan intereses reales, los warrants son títulos opcionales que se ubican dentro de los productos derivados (son aquellos cuyo valor depende del precio de otro instrumento básico al cual están referidos, conocido como bien subyacente, es decir, el precio se “deriva” o es consecuencia del precio de su bien subyacente ya que con ellos previamente se acuerda las condiciones de una transacción futura de dicho bien), los títulos opcionales son instrumentos por medio de los cuales el emisor o vendedor otorga al tenedor o comprador a cambio de pago de una prima, el derecho más no la obligación, de comprarle o venderle al propio emisor determinado número de títulos de los llamados valores de referencia dentro de un plazo de vigencia a una precio determinado, denominado precio de ejercicio.

En el capítulo tres hablo sobre algunas estrategias financieras que son decisiones financieras en planeación y control de alto nivel, de suma importancia para la vida de la empresa y determinantes para la consecución de recursos y objetivos a largo plazo, es decir, complementa el mercado de dinero y el mercado de capitales con los riesgos que conllevan cada uno de ellos.

Nuestro país para mejorar más (económicamente hablando), debe hacer que todos los medios de financiamiento tanto a largo como a corto plazo tengan una eficacia real sobre los objetivos de cada empresa sin dejar que la misma pierda liquidez en cada una de sus transacciones.

GLOSARIO

Desliz cambiario: esta forma de rendimiento se presenta en instrumentos denominados en moneda extranjera. Los flujos que generan dichos instrumentos valuados en moneda nacional son la base para el cálculo del rendimiento de este tipo de instrumentos.

Dividendos en efectivo: es la cantidad de dinero que recibe el tenedor de una acción para la cual se haya decretado el pago de dividendos.

Ganancia de capital: es la diferencia entre el precio de compra y el precio de venta de un título; en caso que el precio de compra sea menor que el precio de venta se tendrá una pérdida de capital.

Intereses: ciertos instrumentos estipulan el pago, en fechas establecidas, el rendimiento calculado sobre su valor nominal a tasas de interés predeterminadas, que pueden ser fijas o variables a estos rendimientos se conocen como intereses, o bien, como cupones.

Mercado: lugar al que concurren oferentes y demandantes para llevar a cabo sus negociaciones e intercambio.

Mercado Bursátil: el mercado de bolsa como un todo, aunque por lo general se usa el término para designar al mercado de acciones en particular.

Mercado de divisas: conjunto de ofertas, demandas y transacciones sobre monedas de otros países.

Oferta primaria: colocación de valores que lleva a cabo una empresa por primera vez en el mercado.

Oferta secundaria: colocación de valores que ya han sido ofrecidos con anterioridad y que la empresa ofrece con el fin de democratizar más su tenencia.

Operaciones en bolsa: aquellas transacciones que se llevan a cabo en el piso de remates. Por su forma de contratación son: operaciones en firme, operaciones de viva voz, operaciones de cruce y operaciones de cama. Por su forma de liquidación son : operaciones de renta fija operaciones de renta variable.

Piso de remates: lugar específico en la bolsa, donde se lleva a cabo la realización de los remates de valores.

Plusvalía: incremento de valor de una propiedad por el alza en precios de la misma, sin necesidad de que se haga algo para lograr dicho incremento.

Rendimiento: ganancia o utilidad que produce una inversión o negocio. Usualmente se expresa en términos de porcentaje anuales sobre la inversión.

Rendimiento real: es la utilidad que se tiene, una vez deducido el efecto inflacionario.

Rendimiento nominal: es la utilidad sin deducirle el efecto inflacionario.

Renta fija: bajo este rubro se agrupan todos los instrumentos que tienen un rendimiento y condiciones de pago preconocidas.

Renta variable: rubro que agrupa a los instrumentos cuyo rendimiento no se conoce y puede inclusive no existir, o ser pérdida.

Rentabilidad: cualidad de una inversión o negocio de proporcionar un rendimiento atractivo.

Valor actual: es el precio promedio ponderado de un valor a un mismo vencimiento a futuro durante los tres últimos días de operaciones.

Valor de mercado: es aquel que se determina por la libre interacción de la oferta y la demanda.

Valor nominal: es el valor "supuesto" de una acción, al momento del arranque de una empresa.

BIBLIOGRAFIA.

1. Banco de México. Mercado de Futuros sobre tasas de interés nominales y sobre el nivel del Índice Nacional de Precios al Consumidor. Circular 67/94. Diario Oficial de la Federación.
2. Bergés y A. Ontiveros, E. Mercados de Futuros en Instrumentos Financieros. 1984 Editorial Pirámide, Madrid, España.
3. Bolsa Mexicana de Valores. Notas del Curso: Operación de Productos derivados en Bolsa. CEMB. 1998
4. Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). Disposiciones de Carácter General. Aplicables a los Documentos Denominados Títulos Opcionales (Warrants). 21 de julio 1992, Circular 10 -157. Diario Oficial de la Federación.
5. Cox, John Stephen Ross y Mark Rubinstein. Option Markets. Englewood Cliffs, NJ. 1985. Prentice Hall.
6. Díaz Tinoco, J. Factibilidad de Existencia de un Mercado de Futuros Agropecuarios en México: Un Análisis de Arbitrajes. Tesis de Maestría en Economía. 1993, El Colegio de México.
7. Galán Manuel. Fluctuaciones del Tipo de Cambio y Opciones sobre divisas. Inversión y Finanzas, Vol. 2, No. 2. Jul.-Dic. 1994.
8. Hull, John. Introduction to Futures and Option Markets. 1989. Prentice Hall.
9. Kolb, R. Understanding Futures Market, third Edition, 1991, New York Institute of Finance.
10. Rodríguez de Castro, J. Introducción al Análisis de Productos Financieros Derivados: Futuros, Opciones, Forwards y Swaps. 1995, Bolsa Mexicana de Valores - Limusa, México.
11. Tucker, Alan L. Financial Futures. Options and Swaps. 1991, West Publishing Company, USA.
12. Walmsley, Julian, The New Financial Instrument. John Wiley & Sons. Nueva York. 1988.