

10621
114



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO**

**FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES
CUAUTITLAN**

**CONTRAPARTE CENTRAL DE
VALORES**

T E S I S
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADA EN CONTADURIA
P R E S E N T A :
MARTHA P E R E Z L O P E Z

ASESOR: L.C. ALEJANDRO AMADOR ZAVALA

CUAUTITLAN IZCALLI, EDO. DE MEX.

2003

A

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

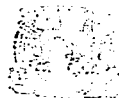


FACULTAD DE ESTUDIOS
SUPERIORES CUAUTITLÁN
UNIDAD DE LA ADMINISTRACIÓN ESCOLAR

**FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLÁN
UNIDAD DE LA ADMINISTRACIÓN ESCOLAR
DEPARTAMENTO DE EXÁMENES PROFESIONALES**

ASUNTO: VOTOS APROBATORIOS

U. N. A. M.
FACULTAD DE ESTUDIOS
SUPERIORES CUAUTITLÁN



DR. JUAN ANTONIO MONTARAZ CRESPO
DIRECTOR DE LA FES CUAUTITLÁN
P R E S E N T E

ATN: Q. Ma. del Carmen García Mijares
Jefe del Departamento de Exámenes
Profesionales de la FES Cuautitlán

Con base en el art. 28 del Reglamento General de Exámenes, nos permitimos comunicar a usted que revisamos la TESIS:

Contraparte Central de Valores.

que presenta la pasante: Martha Pérez López
con número de cuenta: 9105578-3 para obtener el título de :
Licenciada en Contaduría

Considerando que dicho trabajo reúne los requisitos necesarios para ser discutido en el EXAMEN PROFESIONAL correspondiente, otorgamos nuestro VOTO APROBATORIO.

A T E N T A M E N T E
"POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU"

Cuautitlán Izcalli, Méx. a 15 de agosto de 2003

PRESIDENTE	<u>C.P. José Luis Covarrubias Guerrero</u>	
VOCAL	<u>L.C. Alejandro Amador Zavala</u>	
SECRETARIO	<u>L.C. Ma. Esther Monroy Baldi</u>	
PRIMER SUPLENTE	<u>L.C. Francisco Alcántara Salinas</u>	
SEGUNDO SUPLENTE	<u>L.C. Jaime Navarro Mejía</u>	

3

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

Este trabajo lo dedico y agradezco de todo corazón a:

DIOS

Por darme la oportunidad de vivir este momento tan importante en mi vida que es alcanzar la meta deseada en mi desarrollo profesional. Gracias por hacerme partícipe de una gran familia y por permitirme conocer gente maravillosa.

MIS PADRES

Ramón y Cristina, principalmente por darme la vida; y además por todo el cariño y amor que me han dado, sus consejos, cuidados y todo lo que tanto uno como el otro me han hecho sentir, logrando que viva en un entorno familiar muy unido, enseñándome que lo más importante es la familia y que estando siempre unidos podemos salir siempre adelante. Los admiro y los quiero mucho. Espero que Dios nos permita a mis hermanos y a mí seguir teniéndolos con nosotros ya que han sido y seguirán siendo nuestro ejemplo a seguir.

MIS HERMANOS

Juan Ramón, Marina, Adriana, María Cristina, Paulino y José Antonio, gracias por todo su cariño y confianza que me han brindado, se que cuento con Ustedes en cualquier circunstancia que se me presente, sea buena o mala, ya que estando unidos podemos derribar las adversidades que nos encontremos en el camino y que además podemos lograr muchas cosas muy bonitas; por lo que les dedico este logro más en mi vida, el cual es suyo también.

C

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

Con mucho cariño y respeto a mi querida Universidad por permitirme realizar mi formación académica en ella y con orgullo decir que soy una Universitaria.

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLÁN

Por recibirme en sus aulas y adquirir una sólida preparación con la culminación de mis estudios y así forjar mi carrera como universitaria.

JUAN ANTONIO

Por tu colaboración y conocimientos transmitidos para la elaboración de este trabajo, así como tu tiempo, dedicación, paciencia y empuje para llegar a esta meta, el cual es un peldaño más en mi desarrollo profesional. Gracias por motivarme e impulsarme a seguir cosechando más triunfos en mi vida personal, laboral y profesional. ILY.

L.C. ALEJANDRO AMADOR ZAVALA

Por su colaboración, confianza, apoyo y tiempo dedicado para la elaboración y culminación del presente trabajo.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Un agradecimiento especial a mis sinodales y a los profesores de la Facultad de Estudios Superiores Cuautitlán, por sus conocimientos transmitidos a los alumnos dentro y fuera de clases, por impulsarlos a dar siempre lo mejor, así como por dedicar parte de su vida a la enseñanza. Asimismo, un reconocimiento a todo el personal administrativo por todas sus atenciones para con los alumnos.

MIS AMIGAS

Jacqueline, Esthela, Maricela y Margarita; por apoyarme pero sobre todo por brindarme su amistad. Gracias FES-C, por haberme permitido conocerlas dentro de tus aulas de estudio.

RAFAEL MURRIETA SÁNCHEZ (+)

Quiero agradecerle por todos sus consejos que me brindó y la oportunidad que me dio Dios al haberlo conocido, siempre lo tendré como un ejemplo a seguir, con profundo respeto y cariño.

Por último, gracias todas aquellas personas que con sus consejos, confianza y palabras de ánimo para seguir adelante, me han motivado para alcanzar un objetivo más en mi vida.

TESIS CON
FALLA DE CUBIERTA

ÍNDICE

OBJETIVOS	1
PROBLEMÁTICA	2
INTRODUCCIÓN	3
CAPÍTULO 1 ANTECEDENTES	
1.1 Sistema financiero mexicano.....	5
1.2 Participantes	12
1.3 Autoridades e instituciones de apoyo al mercado de valores.....	23
1.4 Recomendaciones de asociaciones internacionales para la operación con valores.....	32
CAPÍTULO 2 LA LIQUIDACIÓN DE VALORES EN EL MERCADO MEXICANO	
2.1 S.D. Ineval, evolución y tendencias	42
2.2 Mecanismo de liquidación.....	48
2.3 Sistemas de compensación y liquidación de valores.....	52
CAPÍTULO 3 CONTRAPARTE CENTRAL DE VALORES	
3.1 Introducción.....	56
3.2 Aspectos generales	57
3.3 Estructura corporativa, organizacional y marco regulatorio.....	61
3.4 Agentes liquidadores	64
3.5 Sistema de salvaguardas financieras	67

F

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CAPÍTULO 4 LIQUIDACIÓN NETA CONTINUA	
4.1 Definición	74
4.2 Características básicas	74
4.3 Ventajas y aspectos a considerar	80
CASO PRÁCTICO	81
CONCLUSIONES	130
GLOSARIO DE ABREVIATURAS Y TÉRMINOS	132
BIBLIOGRAFÍA	134

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

**TESIS CON
FALLA DE
ORIGEN**

OBJETIVO GENERAL

Dar a conocer al lector de la tesis la forma en que la liquidación actual del mercado accionario se ve transformada con la incorporación de una Contraparte Central de Valores indicando los procedimientos que ésta llevará a cabo. Al término de la tesis, el lector comprobará a través del caso práctico ejemplificado, que la actividad financiera derivada de la liquidación de operaciones es una actividad propia de la carrera de Contaduría Pública, ya que se establece el manejo contable que dicha Contraparte deberá aplicar a todas las operaciones aceptadas por esta entidad para su liquidación.

OBJETIVOS PARTICULARES

Dar a conocer la evolución y desarrollo del Sistema Financiero Mexicano.

Aportar información específica sobre una institución de apoyo al mercado de valores: S.D. Indeval, Instituto para el Depósito de Valores.

Mencionar algunos de los beneficios que adquieren las instituciones involucradas en el sector financiero a través de esta Institución.

Mostrar que a través de las actividades propias de esta Institución se ha contribuido al mejor funcionamiento y desarrollo del mercado de valores.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

PROBLEMÁTICA

Derivado de estudios enfocados a mejorar los diferentes procesos que se llevan a cabo en la liquidación del mercado accionario, S.D. Indeval, institución que sirve de apoyo al Sistema Financiero Mexicano, lleva a cabo un proyecto denominado "Contraparte Central de Valores" cuyo objetivo principal es asegurar a los participantes un adecuado desenvolvimiento de las operaciones realizadas en dicho mercado, así como el simplificar los procesos de concertación además de hacer eficiente la compensación y liquidación de todas aquellas transacciones realizadas con valores, dado que este procedimiento no es del conocimiento del público en general.

INTRODUCCIÓN

Con base al estudio realizado, este presente trabajo está enfocado en las actividades de compensación y liquidación de valores en el mercado bursátil mexicano que hasta la fecha S.D. Ineval realiza y que a través de estas actividades ha beneficiado de una manera muy importante al sector bursátil reconociendo de antemano la cooperación por parte de las autoridades para el logro de este tipo de liquidación tan especial y enfocada básicamente en el mercado accionario; además de que considero que para el Licenciado en Contaduría es importante conocer sobre el Sistema Financiero Mexicano, las instituciones que lo conforman, sus procedimientos y la forma en que se maneja actualmente.

Por lo anterior, en el capítulo 1 se verán los antecedentes del sistema financiero mexicano, las instituciones que lo conforman hoy en día, así como su estructura orgánica y las autoridades e instituciones que tiene de apoyo.

En el capítulo 2 se explicará la liquidación de valores en el mercado mexicano, presentando de S.D. Ineval su evolución y tendencias que ha tenido hasta el momento esta Institución; así como el mecanismo de liquidación y los sistemas de compensación y liquidación de valores.

El capítulo 3 está enfocado a la Contraparte Central de Valores, en el que se verán los aspectos generales, así como los beneficios de ésta, su estructura corporativa además de los participantes y agentes liquidadores.

Por último, en el capítulo 4 se verá la Liquidación Neta Continua, la cual es parte fundamental para la Contraparte Central de Valores, presentando la definición de la Liquidación Neta Continua, sus características básicas así como el esquema operativo de ésta, finalizando con las ventajas que se tendrán al implementar este nuevo mecanismo de liquidación para el mercado accionario.

Finalmente, se presentará un caso práctico con el que se mostrará la manera en que se llevará a cabo la liquidación de las operaciones del mercado accionario, desde su inicio, que radica en la concertación de las operaciones, hasta el proceso de liquidación.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CAPÍTULO 1

ANTECEDENTES

1.1 SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

Definición

El sistema financiero mexicano es el conjunto de instituciones y organismos que generan, captan, administran, orientan y dirigen el ahorro y la inversión dentro de la gran unidad político-económica que brinda nuestro país.

Objetivos

- Uno de los objetivos del sistema financiero es contactar a las personas que necesitan dinero (demandantes) y a las personas que lo tienen (oferentes), constituyendo el gran mercado en donde se contactan oferentes y demandantes de recursos monetarios.
- Otro de sus objetivos es dotar al mercado de valores de mecanismos que permitan conocer con facilidad las características de los títulos objetos de comercio y los términos de las ofertas y demandas.
- Regular de manera integral, coordinada y sistemática las actividades de los intermediarios, y
- Proteger los intereses de los ahorradores.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Antecedentes Históricos

El origen del Sistema Financiero Mexicano se remonta a finales del siglo XVIII, cuando la Nueva España fortaleció sus controles políticos y financieros estableciendo las primeras instituciones de crédito, las cuales se inician en el año de 1830 con la creación del Banco de Avío, primer banco de promoción industrial; para el año de 1849 es constituida la Caja de Ahorros del Nacional Monte de Piedad y en el año de 1854 el Código de Comercio.

Durante el imperio de Maximiliano, en el año de 1864 se establece la primera institución de banca comercial, siendo durante un decenio el único existente en el país, en esos años fueron creadas también dos compañías de seguros, una sobre la vida y la otra sobre incendios, que a diferencia de la primer institución tuvieron vida efímera.

En 1884, el Código de Comercio le concede al Banco Nacional Mexicano la función de Banco Central; gracias a este avance, el 21 de octubre de 1894 se inaugura la Bolsa de México, S.A., la cual deja de funcionar pocos años después.

En 1907 se crea la Bolsa Privada de México, la cual cambia su denominación a Bolsa de Valores de México, S.C.L., tres años después. Esta institución operó sin interrupción hasta 1933 cuando se transformó en la Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V., obteniendo la autorización para operar como institución auxiliar de crédito.

A continuación se mencionan los hechos más relevantes de esta etapa:

- 1931 Se emite la Ley Orgánica del Banco de México.
- 1933 La Bolsa de Valores cambia su denominación a Sociedad Anónima.
- 1934 Se crea Nacional Financiera como principal Banco de Fomento.
- 1946 Se publican reglamentos y ordenamientos legales para que la Comisión Nacional de Valores regule la actividad bursátil.
- 1975 Se promulga la Ley del Mercado de Valores, dándose un importante paso para la consolidación de la actividad bursátil.

En el año de 1976 el Sistema Financiero Mexicano adopta diversas medidas como la publicación de las Reglas de la Banca Múltiple así como el lanzamiento al mercado de nuevos instrumentos de financiamiento e inversión como son:

- Petrobonos en 1977
- Cetes en 1978
- Papel Comercial en 1980; y
- Aceptaciones Bancarias en 1981

Durante el primer semestre de 1982, el Banco de México se retira del mercado de cambios y se autoriza la formación de sociedades de inversión de mercado de dinero.

En el último Informe de Gobierno del Presidente José López Portillo se decreta la nacionalización de la banca privada exceptuándose al Banco Obrero y Citibank, N.A.⁽¹⁾ quedando establecido el control de cambios a partir del cual el Banco de México es una de las instituciones autorizadas para realizar el movimiento internacional de divisas.

A finales de los ochenta se reconoce la necesidad de modernizar el sistema bancario con el objeto de alcanzar niveles internacionales de competitividad y eficiencia bajo el sistema de banca universal; por lo que se restablece el régimen mixto en la prestación de banca y crédito y es en el año de 1990 cuando se aprueba la ley para reprivatizar la Banca, siendo en ese mismo año la consolidación en la ley de la formación de grupos financieros, los cuales pueden estar integrados por al menos tres diferentes instituciones.

Estos grupos se constituyen a través de sociedades controladoras, las cuales deben poseer cuando menos el 51% del capital pagado de cada uno de sus integrantes, en acciones con derecho a voto.

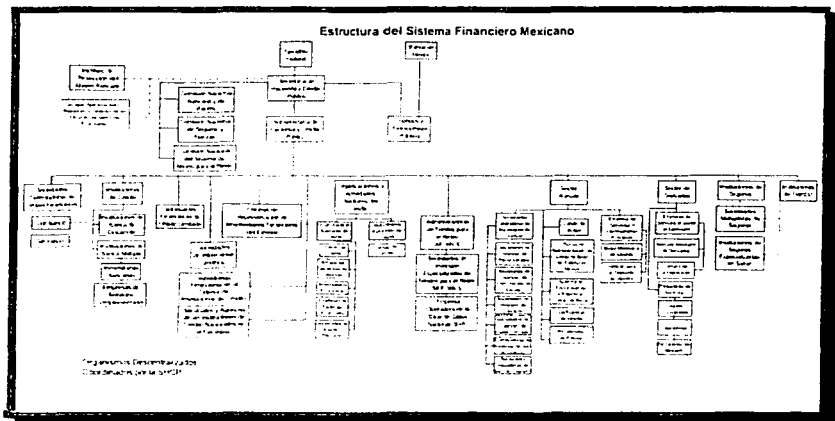
(1) La decisión de nacionalizar la Banca se da como respuesta a una situación en la que el Gobierno opta por controlar directamente el sistema bancario para evitar prácticas nocivas como: a) Otorgamiento de créditos que excedan los límites autorizados a empresas cuyas acciones eran total o parcialmente propiedad de los bancos. b) Pago de intereses excesivos a clientes especiales. c) Pago de intereses ínfimos a cuentas de ahorro. y d) Trato discriminatorio en la prestación del servicio.

Los acontecimientos más sobresalientes son los siguientes:

- 1993 - Reforma al artículo 28 de la Constitución, dándole autonomía al Banco de México; se lleva a cabo la integración del Sistema Internacional de Cotizaciones a la Ley del Mercado de Valores; se les otorga facultad para realizar arrendamiento a las instituciones de crédito y a las casas de bolsa de realizar fideicomiso.
- 1994 - Reglas para el establecimiento de filiales de instituciones financieras del exterior y creación del Sistema de Pagos Electrónicos de Uso Ampliado (SPEUA).
- 1995 - Se autoriza invertir en mercados de compra-venta de dólares a futuro y de opciones de compra-venta de dólares, así como la celebración de contratos de futuros sobre pesos mexicanos, negociados en mercados de futuros de Chicago y reconocidos por Banco de México. Por otra parte, se establece la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio; creación de las Unidades de Inversión (UDIS) como medida de reestructuración de créditos bancarios y se pone en marcha el Sistema Interactivo de Valores (SIDV) dentro de S.D. Indeval.
- 1996 - Se constituye un nuevo bloque para la administración de fondos para el retiro, supervisado por la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro: CONSAR.⁽²⁾

(2) Bazan Montoya Heinz, Sociedades de Inversión, Forma de Optimizar Excedentes, Tesis de Licenciado en Administración, Cuautitlán Izcalli, 2000.

ESTRUCTURA ACTUAL DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO



En este cuadro se presentan las instituciones que en conjunto constituyen el Sistema Financiero Mexicano incluyendo aquellas instituciones que ejercen funciones de regulación y vigilancia, las que desarrollan propiamente las funciones operativas del mercado financiero y aquellas que sirven de apoyo a cualquiera de las anteriores.⁽³⁾

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

(3) Página web www.shfi.gob.mx, Organograma del Sistema Financiero Mexicano, 2003.

Las leyes que respaldan la estructura legal del Sistema Financiero Mexicano son las siguientes:

- Ley de Instituciones de Crédito
- Ley Orgánica del Banco de México
- Ley del Mercado de Valores
- Ley General de Instituciones de Seguros
- Ley Federal de Instituciones de Fianzas
- Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito
- Ley General de Sociedades de Inversión
- Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera
- Ley para Regular las Agrupaciones Financieras

1.2 PARTICIPANTES

Casas de Bolsa

Una casa de bolsa es el agente de valores, persona moral autorizada para actuar como intermediario del mercado de valores; ésta debe estar constituida como sociedad anónima y puede adoptar el régimen de capital variable al cumplir con los requisitos de la ley.

Antecedentes

Antes de 1975, la compra-venta de valores se desarrollaba única y exclusivamente a través de los llamados agentes de bolsa, los cuales eran personas físicas que por ser socios de la Bolsa estaban facultadas para realizar labores de intermediación bursátil.

Sin embargo, las cosas cambiaron cuando la promulgación de la ley del mercado de valores estimuló la organización de los agentes de bolsa en sociedades mercantiles ahora conocidas como casas de bolsa, mismas que para constituirse debían llenar los requisitos que estipulaba dicha ley así como cumplir las disposiciones del reglamento interior de la Bolsa.

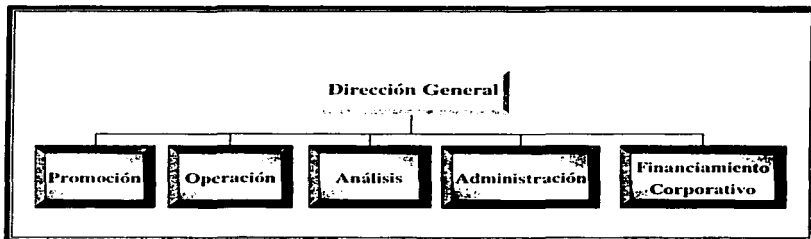
Hoy en día, los requisitos que estipula la Bolsa Mexicana de Valores son los siguientes:

- Estar inscrito en la sección de intermediarios de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Adquirir una acción de la Bolsa Mexicana de Valores.
- Realizar la aportación al Fondo de Contingencia en favor del público inversionista.
- Designar y mantener un mínimo de dos operadores, y
- Que los directivos tengan solvencia moral y económica.

Estos requisitos deben ser aprobados por el Consejo de Administración de la Bolsa, así como por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para obtener su concesión.

Las casas de bolsa deben constituir estructuras institucionales que ayuden a configurar un mercado de valores eficiente. Para esto, estas instituciones han realizado grandes esfuerzos en materia de recursos humanos, técnicos y económicos, colocándose así en una posición estratégica idónea para satisfacer las demandas de un mercado creciente y cambiante.

ESTRUCTURA DE UNA CASA DE BOLSA



Promoción: Esta área cumple de alguna manera la función de departamento de ventas de la casa de bolsa, ya que su objetivo es detectar y satisfacer, con absoluto profesionalismo, las diversas necesidades financieras de la clientela.

Operación: Este departamento es equivalente al área de producción, y su función es llevar a cabo las actividades necesarias para satisfacer a la clientela proveyéndole instrumentos de inversión y financiamiento, persiguiendo siempre la obtención de utilidades y la satisfacción de los intereses de su clientela. Asimismo, es el que realiza las operaciones de valores y se encarga de la asignación de las operaciones entre los clientes.

Análisis: Este departamento ofrece información y análisis sobre el entorno micro y macroeconómico, así como datos estadísticos de la Bolsa o cualquier otra información relevante sobre las condiciones que afectan la actividad de la compañía y de los mercados.

Administración: Fundamental para la existencia y funcionamiento de la casa de bolsa, esta área se encarga del manejo administrativo de las distintas actividades que realiza la empresa. Las áreas que integran este departamento son: administración, tesorería, auditoría, sistemas, valores y contabilidad.

Financiamiento Corporativo: Esta área da asesoría en asuntos como la fusión de empresas, colocación y oferta pública de acciones, obligaciones, papel comercial, entre otros.

La asesoría y servicio que estas instituciones prestan a los inversionistas y a las empresas emisoras constituyen una gran responsabilidad, por lo que requieren de la reunión de talentos, habilidades, recursos y energías que verdaderamente representen y respalden su institucionalidad. Entre las actividades que realizan las casas de bolsa destacan las siguientes:

- Realizar operaciones de compra-venta de valores.
- Prestar asesoría a empresas y al público inversionista con relación al mercado de valores así como auxiliarlos en la toma de decisiones que se relacionen con posibles inversiones en la Bolsa.
- Facilitar la obtención de créditos para apoyar la inversión en la Bolsa, y
- Proporcionar a las empresas la asesoría necesaria para la colocación de valores en la Bolsa Mexicana de Valores, con los que obtienen recursos para su financiamiento.

Hoy en día operan las siguientes casas de bolsa en el mercado de valores mexicano:

1. Casa de Bolsa Banorte
2. Acciones y Valores de México
3. Bursamex Casa de Bolsa
4. Ixe Casa de Bolsa
5. Scotia Inverlat Casa de Bolsa
6. Valores Mexicanos, Casa de Bolsa
7. Monex Casa de Bolsa
8. GBM Grupo Bursátil Mexicano
9. Value, Casa de Bolsa
10. Interacciones Casa de Bolsa
11. Casa de Bolsa Arka
12. Inversora Bursátil
13. Multivalores Casa de Bolsa
14. Casa de Bolsa BBVA Bancomer
15. Vector Casa de Bolsa
16. Casa de Bolsa Bitel
17. Valores Finamex
18. Invex Casa de Bolsa
19. Ing Baring, Casa de Bolsa
20. Casa de Bolsa Santander Serfin
21. Merrill Lynch México

Instituciones de Crédito

De acuerdo con la Ley de Instituciones de Crédito, se clasifican en Instituciones de Banca Múltiple, las cuales se caracterizan por ser sociedades anónimas y las Instituciones de Banca de Desarrollo quienes se constituyen como Sociedades Nacionales de Crédito.⁽⁴⁾

Instituciones de Banca Múltiple

Estas instituciones son las que captan la mayor parte de los recursos del sistema y constituyen la fuente primordial de financiamiento.

Instituciones de Banca de Desarrollo

El objetivo primordial de las instituciones de banca de desarrollo es el apoyar los principales programas de interés nacional.

Tanto las instituciones de banca múltiple como las instituciones de banca de desarrollo participan en el mercado de valores como emisoras o intermediarias de papeles que son colocados por su conducto, o a través de las casas de bolsa, entre el público inversionista, interviniendo también como inversionistas institucionales. Además, participan en el mercado comprando valores a través de las casas de bolsa para sus sociedades de inversión, mesas de dinero, etc.

(4) Méndez Morales José Silvestre, Problemas Económicos de México, McGraw Hill 3ra Edición, 1994.

Instituciones de crédito que actualmente operan en el mercado de valores mexicano:

Banca Múltiple

1. Banca Serfin
2. Banco del Centro
3. Banco Internacional
4. BBVA Bancomer
5. Banco Mercantil del Norte
6. Banco Santander Mexicano
7. Banco Nacional de México
8. Banco Inbursa
9. Banco Interacciones
10. Scotiabank Inverlat
11. Banco Invex
12. Deutsche Bank México
13. Banca Mifel
14. Banco Regional de Monterrey
15. Ixe Banco
16. Bank of Tokyo-Mitsubishi (México)
17. Banca Afirme
18. Banco del Bajío
19. Banco J.P. Morgan
20. Bansi
21. Bank of America México
22. Hsbc Bank México
23. Ge Capital Bank

24. Bankboston
25. Ing Bank
26. American Express Bank (México)
27. Comerica Bank México
28. Banca Azteca

Banca de Desarrollo

1. Financiera Nacional Azucarera
2. Banco Nacional del Ejército, Fuerza Aérea y Armada
3. Nacional Financiera
4. Banrural
5. Banco Nacional de Comercio Exterior
6. Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos
7. Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros
8. Sociedad Hipotecaria Federal

Seguros y Fianzas

El objetivo de las compañías de seguros es que mediante el pago de una prima se obligue en un período determinado a cubrir el monto total o parcial, derechos reales respecto de los siniestros que éstos puedan sufrir.

Con respecto a las compañías afianzadoras su objeto es constituirse en fiador respecto de las obligaciones colaterales contraídas por terceros, sean personas físicas o morales, la garantía para la compañía afianzadora son bienes muebles o inmuebles.

Se anexan las compañías de seguros y fianzas que actualmente operan dentro del sistema financiero mexicano.

1. Seguros Inbursa
2. General de Seguros
3. Seguros Monterrey Aetna
4. Seguros Tepeyac
5. Grupo Nacional Provincial
6. Generali México Cía. de Seguros
7. Seguros Génesis
8. La Latino Americana Seguros
9. Reaseguradora Patria
10. Aseguradora Hidalgo
11. Chubb de México, Cía. de Seguros
12. Chubb de México, Cía. Afianzadora
13. Fianzas Monterrey Aetna

Sociedades de Inversión y Operadoras de Fondos de Inversión

Son instituciones especializadas en la administración de inversiones ya que concentran el dinero de numerosos ahorradores interesados en acrecentar su capital, con lo que toda inversión se hace a cuenta y beneficio de éstos.

El inversionista a través de la operadora compra y vende acciones de las sociedades de inversión en las que está interesado en participar, y el usuario inversionista dependiendo del éxito de la sociedad tiene ganancias o pérdidas.

Las sociedades de inversión que actualmente operan son:

- Sociedad de inversión de renta fija
- Sociedad de inversión común
- Sociedad de inversión de capitales

Sociedad de Inversión de Renta Fija

Recibe aportaciones monetarias de un gran número de ahorradores y concentra sumas importantes de dinero que invierte en diferentes valores financieros. Los rendimientos que generan estas sociedades son usualmente superiores a los de otras alternativas de inversión con liquidez, y los adquirentes por lo general son personas físicas, asociaciones civiles, fondos de ahorro y personas morales con fines no lucrativos.

Sociedad de Inversión Común

Reciben aportaciones monetarias que también permiten integrar una cantidad importante de dinero, el cual invierten en diferentes valores financieros de renta variable así como de renta fija. Estas sociedades permiten al pequeño ahorrador invertir su liquidez en una cartera muy diversificada, con lo que las expectativas de rendimiento a mediano y largo plazo son mayores, además de que en todo momento se cuenta con una amplia liquidez. Los posibles adquirentes son tanto personas físicas como personas morales.

Sociedad de Inversión de Capitales

Reciben aportaciones monetarias que forman una gran cantidad de dinero e invierten esos recursos en diferentes valores de empresas promovidas, sobre todo en valores y documentos suscritos por empresas que aún no han emitido acciones en el mercado de valores y que requieren recursos a largo plazo.

Actualmente operan las siguientes operadoras de fondos de inversión:

- Ofin Operadora de Fondos de Inversión
- Gestión Santander México
- Operadora Finacorp
- Operadora de Fondos Lloyd
- Operadora de Fondos Nafinsa
- Operadora Finamex
- Valores Afirme

1.3 AUTORIDADES E INSTITUCIONES DE APOYO AL MERCADO DE VALORES

Autoridades

Fomentan y supervisan la operación ordenada del mercado de valores y a sus participantes conforme a la normatividad vigente. Las instituciones reguladoras del mercado de valores en México son las siguientes:

- Secretaría de Hacienda y Crédito Público
- Banco de México
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores
- Comisión Nacional para la Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros
- Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, y
- Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro



TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Es el organismo del Gobierno Federal que representa la máxima autoridad dentro de la estructura del Sistema Financiero Mexicano; asimismo, este organismo se encarga de determinar los criterios generales normativos y de control aplicables a las instituciones que participan en el mercado de valores, así como de proponer políticas de orientación y regulación de las entidades financieras que concurren a dicho mercado.

Igualmente, es la única autoridad que puede otorgar o revocar concesiones o autorizaciones para la constitución y operación de bolsas de valores, instituciones para el depósito de valores y casas de bolsa.

Banco de México

Le corresponde, entre otras atribuciones, dictar las disposiciones a las que deberán sujetarse las casas de bolsa y los especialistas bursátiles relativas a su actuación como fiduciarias y a las operaciones de crédito que obtengan o concedan, como son reportos y operaciones de préstamo sobre valores.

Está facultado para imponer multas a los intermediarios financieros por operaciones que contravengan los ordenamientos que el propio banco central emite.

Procura la estabilidad del poder adquisitivo y regula la estabilidad del peso frente al dólar además, propicia el buen funcionamiento de los Sistemas de Pago.

Siendo una institución federal, Banco de México reglamenta la emisión del circulante de monedas y billetes, controla los tipos de cambio al actuar como agente financiero del Gobierno Federal.⁽⁵⁾

Comisión Nacional Bancaria y de Valores

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores tiene por objeto supervisar (a través de las facultades de inspección, vigilancia, prevención y corrección que le confieren las leyes y disposiciones aplicables) y regular la mayoría de las actividades que se realizan en el mercado de valores a fin de procurar su correcto funcionamiento. Asimismo, debe mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto. Los esfuerzos regulatorios de la CNBV están encaminados a cumplir con tres objetivos principales, los cuales se mencionan a continuación:

- Proteger los intereses del público inversionista
- Procurar que el mercado sea justo, eficiente, transparente y líquido, y
- Procurar la reducción del riesgo sistémico

Dichos objetivos son igualmente importantes y se encuentran estrechamente vinculados entre sí, ya que muchas de las condiciones tendientes a procurar que los mercados sean justos, eficientes, transparentes y líquidos son útiles también para proteger los intereses de los inversionistas.

(5) Banco de México, Informe Anual, 1995.

Comisión Nacional para la Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros

El objetivo de esta comisión es el promover, asesorar, proteger y defender los intereses de los usuarios. Dentro de las funciones que tiene a su cargo la Comisión Nacional para la Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF) se encuentran:

- Actuar como árbitro en amigable composición o en juicio arbitral de estricto derecho de conformidad con la ley.
- Imponer las sanciones establecidas en la ley de protección y defensa al usuario de servicios financieros.
- Proporcionar a los usuarios los elementos necesarios para procurar una relación más segura y equitativa entre éstos y las instituciones financieras, y
- Emitir recomendaciones a las autoridades federales y locales para coadyuvar al cumplimiento del objeto de la ley y al de la CONDUSEF, para la elaboración de iniciativas de leyes, reglamentos, decretos y acuerdos.⁽⁶⁾

(6) Fregozo Elizondo Oscar, Marco Legal para Apoderado Bursátil, Asociación Mexicana de Intermediación Bursátil, A.C., 1ra. Edición, 2001.

Comisión Nacional de Seguros y Fianzas

Tiene por objeto garantizar al público usuario de los seguros y fianzas que los servicios y actividades que las instituciones y entidades autorizadas realizan, se apeguen a lo establecido por las leyes.

Las funciones de esta comisión son:

- Actuar como cuerpo de consulta de la SHCP, en los casos en que se refiera al régimen afianzador y en los demás que la ley determine.
- Hacer estudios y sugerencias a la SHCP, con respecto al régimen afianzador.
- Colaborar con la SHCP en el desarrollo de políticas adecuadas para la asunción de responsabilidades y aspectos financieros en relación con las operaciones de sistemas.
- Proveer las medidas necesarias para que las instituciones de fianzas cumplan con las responsabilidades contraídas con motivo de las fianzas otorgadas.
- Imponer sanciones administrativas por infracciones a las leyes que regulan las actividades, instituciones y personas sujetas a su inspección y vigilancia, así como a las disposiciones que emanen de ella.

Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

Tiene por objeto la coordinación, regulación, supervisión y vigilancia de los sistemas de ahorro para el retiro. Dentro de las finalidades de esta comisión se encuentran:

- Establecer mecanismos, criterios y procedimientos para el funcionamiento de los sistemas de ahorro para el retiro, previstos en las leyes del Seguro Social, Infonavit e ISSSTE.
- Proporcionar soporte técnico necesario para el correcto funcionamiento de los sistemas.
- Operar los mecanismos de protección a los intereses de los trabajadores cuentahabientes, y
- Efectuar la inspección y vigilancia de las instituciones de crédito y sociedades de inversión que manejen recursos de las subcuentas de retiro y de sus sociedades operadoras, así como de cualquier otra entidad financiera que de alguna manera participe en los referidos sistemas.

Bolsa Mexicana de Valores

Tiene por objeto facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado de valores al proveer la infraestructura necesaria para poner en contacto (a través de intermediarios profesionales que son las casas de bolsa) a oferentes y demandantes (empresas que requieren dinero para realizar sus actividades) de los valores en ellas cotizados o a particulares que desean invertir su capital para darle un uso productivo que genere rendimientos. Sus accionistas son exclusivamente las casas de bolsa autorizadas, las cuales poseen una acción cada una.

S.D. Indeval

Es la institución encargada de hacer las transferencias, compensaciones y liquidaciones de todos los valores involucrados en las operaciones que se realizan en el mercado de valores. Los valores que se intercambian en el mercado se encuentran depositados en el Depósito Central de Valores, lo que evita, cuando se llevan a cabo transacciones, el traslado de los valores para su entrega, sino que únicamente se hacen traspasos en los registros contables del propio Indeval y de los intermediarios.

El contar con un depósito centralizado de valores permite también que la compensación y liquidación se lleve a cabo bajo la modalidad de entrega contra pago, lo que ayuda a reducir aún más el riesgo, toda vez que no se entrega dinero más que con la entrega simultánea de valores, y viceversa.

Servicios de Integración Financiera (SIF)

Es una subsidiaria de la Bolsa, constituida para facilitar las operaciones con títulos de deuda empleando la más alta tecnología.

Valuación Operativa y Referencias de Mercado (Valor de Mercado)

Es una empresa constituida conjuntamente por la Bolsa y Algorithmics Inc., la cual se dedica a proporcionar soluciones y servicios integrales de cálculo y determinación de precios actualizados de valuación para los valores, documentos e instrumentos financieros.

Mercado Mexicano de Derivados

Es una sociedad anónima de capital variable que cuenta con autorización de la SHCP, para proveer las instalaciones y servicios necesarios para cotizar y negociar contratos estandarizados de Futuros y Opciones.

Centro Educativo del Mercado de Valores

Se dedica a la capacitación y formación de recursos humanos, siendo así la pionera en la educación bursátil en México.

Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles

Su propósito es promover el crecimiento, desarrollo y consolidación de las casas de bolsa, además de representarlas ante las autoridades reguladoras del mercado de valores; por otra parte, propicia las condiciones que favorezcan su sano y eficaz desempeño en el sistema financiero nacional e internacional, induciéndolas en la adopción de estrictas medidas de autorregulación.

Bursatec

Diseña, desarrolla, implementa, integra y opera una gran variedad de sistemas de información y comunicación automatizados para el sector financiero, además de brindar otros servicios de valor agregado a sus clientes.

Asigna, Compensación y Liquidación

Es un fideicomiso de administración y pago establecido en Bancomer, S.A. Los Fideicomitentes de Asigna son a su vez fideicomisos de administración y pago constituidos por los principales grupos financieros establecidos en el país. En los mercados de derivados, la función de esta empresa es de capital importancia, debido a que se convierte en la contraparte y por ende en el garante de todas las obligaciones financieras que se derivan de la operación de los contratos derivados.

1.4 RECOMENDACIONES DE ASOCIACIONES INTERNACIONALES PARA LA OPERACIÓN CON VALORES

Las recomendaciones que han realizado diferentes organizaciones han sido creadas con el objeto de reducir el riesgo e incrementar la eficiencia en los procesos de liquidación, con la colaboración de los participantes de los mercados se han hecho negociaciones para implementar un conjunto de sugerencias que fortalezcan y armonicen mundialmente los procesos de liquidación en los mercados corporativos de valores.

Asociación Internacional de Servicios de Valores (International Securities Services Association ISSA)

Los objetivos de esta asociación son el promover el progreso en los mercados financieros internacionales, incrementar el conocimiento profesional entre los participantes e inversionistas así como desarrollar el trabajo conjunto de los diferentes sectores de la industria financiera, facilitando canales de comunicación y contactos personales.

Las recomendaciones que sugiere esta asociación son las siguientes:

1. Prestación de Servicios

Los depósitos y sistemas de compensación y liquidación tienen una gran responsabilidad con sus usuarios, por lo que deben proveer bajos costos de procesamiento; asimismo, estos servicios deben tener precios justos.

2. Tecnología (Procesamiento Central)

Los depósitos y sistemas de compensación y liquidación deben permitir el acceso a sus redes bajo bases interactivas. Se deben controlar capacidades pico sin una degradación en los sistemas; teniendo a la vez la capacidad suficiente para recuperar información en un período de tiempo razonablemente corto dentro del día de procesamiento.

3. Tecnología (Envío de Información y Estándares)

La industria a nivel mundial debe satisfacer las necesidades de eficiencia y rapidez en la liquidación. La estructura de los sistemas debe facilitar la interacción entre todas las contrapartes, por lo que es necesario seguir estándares internacionales que optimicen la comunicación y el envío de información.

4. Prácticas Uniformes de Mercado

Cada mercado debe contar con reglas claras que aseguren al participante una máxima protección contra el riesgo financiero provocado por incumplimientos; y que garanticen requerimientos a las emisoras sobre el seguimiento de políticas corporativas y la transferencia de los beneficios económicos a los tenedores.

5. Reducción del Riesgo de Liquidación

El riesgo puede ser mitigado mediante las siguientes medidas:

- Implementación del modelo 1 de DVP del BIS.⁽⁷⁾
- Concepto de “fecha de negociación más un ciclo de liquidación”.

(7) BIS: Bank for International Settlements (Banco Internacional de Liquidaciones).

- Brindar un mayor fondeo y liquidez a través del préstamo de valores ampliamente colateralizado, de las operaciones de repo y de un adecuado proceso de neteo.
- Procesos de liquidación automatizados, sin capturas ni documentos.
- Comparación de operaciones obligatoria y mediciones de desempeño en la liquidación.

6. Lazos entre los Mercados

La convergencia y sinergia doméstica e internacional entre los depósitos y sistemas de compensación y liquidación deben ser promovidas con el objeto de eliminar el riesgo operacional, reducir los costos y reforzar los mercados eficientes.

7. Protección al Inversionista

El cumplimiento de los inversionistas con las leyes y regulación del país en donde mantienen sus inversiones deberá formar parte de los procesos de las autoridades reguladoras. Los inversionistas deberán ser tratados de forma justa con respecto a los beneficios económicos como tenedores y a los acuerdos sobre la doble tributación.⁽⁸⁾

(8) Asociación Internacional de Servicios de Valores (International Securities Services Association ISSA), Junio 2000.

Organización Internacional de Comisiones de Valores (International Organization of Securities Commissions IOSCO)

Las recomendaciones que emite IOSCO son aplicadas dentro del mercado de capitales en la parte concerniente al mercado accionario en donde las empresas de apoyo al mercado de valores han trabajado constantemente con el objetivo primordial de tener mejores niveles de eficiencia y seguridad a este mercado.

Se presentan 18 recomendaciones por parte de este Grupo Internacional de Trabajo.

1. Marco Legal

Los sistemas de liquidación de valores deben estar bien fundamentados, claros y con bases legales que sean transparentes y claras en las jurisdicciones pertinentes.

2. Confirmación de Operaciones

La confirmación de operaciones entre los participantes directos del mercado debe ocurrir lo más pronto posible después de la ejecución de la operación, pero no más tarde que la fecha de negociación (T+0). Donde se requiera que la confirmación de la operación se haga por los participantes indirectos del mercado (como los inversionistas institucionales), deberá ocurrir lo más pronto posible después de la concertación de la operación, de preferencia en T+0, pero no más tarde que T+1.

3. Ciclos de Liquidación

La liquidación continua debe adoptarse en todos los mercados de valores. La última liquidación debe ocurrir no más tarde que T+3. Deben evaluarse los beneficios y costos de un ciclo de liquidación más corto que T+3.

4. Contraparte Central

Deben evaluarse los beneficios y costos de una contraparte central; ya que una contraparte central debe controlar rigurosamente los riesgos que asume.

5. Préstamo de Valores

El préstamo de valores, los reportos y otras transacciones económicamente equivalentes deben ser fomentados como un método para agilizar la liquidación de operación de valores. Para este propósito deben quitarse las barreras que inhiben la práctica del préstamo de valores.

6. Depósito Central de Valores (CSD)

Los valores deben ser inmobilizados o desmaterializados y transferidos mediante el registro electrónico al CSD⁽⁹⁾ en la medida de sus posibilidades.

7. Entrega contra Pago (DVP)⁽¹⁰⁾

Los sistemas de liquidación de valores deben eliminar el riesgo principal uniendo la transferencia de valores a la transferencia de fondos como una forma de llevar a cabo la entrega contra pago.

(9) CSD: Central Securities Depository (Depósito Central de Valores).

(10) DVP: Delivery versus Payment (Entrega contra Pago).

8. Tiempo de Liquidación Definitiva

La liquidación final basada en DVP debe ocurrir a más tardar al cierre del día de la liquidación. La liquidación durante el día o en tiempo real debe proporcionarse donde sea necesario para reducir los riesgos.

9. Controles del Depósito Central de Valores para Incumplimientos de los Participantes

Los sistemas de liquidación para liquidar operaciones en mora deben instituir controles de riesgo que, en un mínimo, aseguren la liquidación oportuna en el caso de que el participante con la obligación más grande de liquidación no pueda realizarla.

10. Activos para la Liquidación de Efectivo en Operaciones con Valores

Los activos usados para liquidar la parte de efectivo de operaciones con valores entre los miembros del CSD deben llevar un poco o nada de riesgo de crédito o de liquidez. Si el dinero del banco central no se usa, deben tomarse medidas para proteger a los participantes de las pérdidas potenciales y la presión de liquidez que pudiera originar la caída de un banco liquidador.

11. Fiabilidad Operacional

Las fuentes de riesgo operacional que ocurren en los procesos de compensación y liquidación deben identificarse y minimizarse a través del desarrollo de sistemas apropiados, controles y procedimientos. Los sistemas deben ser seguros, adecuados a la operación y con capacidad de escalamiento. Deben establecerse planes de contingencia y los medios auxiliares para permitir la recuperación oportuna del funcionamiento y la realización de los procesos de liquidación.

12. Protección de los Valores de los Clientes

Las entidades que mantienen los valores en custodia deben emplear prácticas contables y procedimientos de registro en libros que protejan totalmente los valores de los clientes. Es esencial que los valores de los clientes se protejan contra las demandas de los acreedores de un custodio.

13. Legislación

Deben diseñarse reglas en la legislación para los depósitos de valores y las contrapartes centrales para cumplir los requisitos de interés público y promover los objetivos de dueños y usuarios.

14. Accesibilidad

Los depósitos de valores y las contrapartes centrales deben tener un objetivo perfectamente definido y revelar públicamente los criterios para la participación de usuarios que permita un acceso justo y abierto.

15. Eficiencia

Mientras que las salvaguardas y las operaciones sean seguras, los sistemas de liquidación de valores deben tener un costo apropiado y deben cumplir con las necesidades de los usuarios.

16. Procedimientos de Comunicación y Estándares

Los sistemas de liquidación de valores deben usar o adecuar los procedimientos y normas de comunicación internacionales pertinentes para facilitar la liquidación eficaz de las operaciones transfronterizas.

17. Transparencia

Los depósitos de valores y las contrapartes centrales deben proporcionar la información suficiente a los participantes del mercado para que ellos puedan identificar con precisión y puedan evaluar los riesgos y costos asociados con el uso del depósito de valores o de los servicios de la contraparte central.

18. Regulación y Vigilancia

Los sistemas de liquidación de valores deben estar sujetos a la regulación y vigilancia.⁽¹¹⁾

Grupo de los Treinta

Las recomendaciones del Grupo de los Treinta fueron realizadas buscando reducir el riesgo, así como incrementar la eficiencia en los procesos de liquidación. Se mencionan a continuación las recomendaciones de este grupo.

1. Comparación de Operaciones

Todas las comparaciones de operaciones entre los participantes del mercado directo deben adjudicarse por la fecha de negociación (T+1).

2. Confirmación/Afirmación de Operaciones

Los participantes (inversionistas institucionales) deben ser miembros del sistema de confirmación de operaciones.

(11) Recomendaciones IOSCO, 2001.

3. Depósito Central de Valores

Establecer un depósito central de valores que provea la facilidad de mantener valores ya sea en certificados o sin certificados (desmaterilizados) y que permita la transferencia de éstos a través de registros (book entry).⁽¹²⁾

4. Neteo de Operaciones

Los beneficios potenciales de un sistema de neteo de operaciones deben ser estudiados y, en caso de ser apropiado, implementarlo.

5. Entrega contra Pago (DVP)

La implementación del DVP debe emplearse como el método para situar todas las transacciones de valores.

6. Uso de Fondos Mismo Día

La liquidación de las transacciones de valores debe realizarse el mismo día.

7. Liquidación T+3

La liquidación final no debe ocurrir después de T+3.⁽¹³⁾

(12) Book entry: Registro en libros.

(13) Entrega contra Pago en los Sistemas de Liquidación de Valores, Septiembre 1992.

Directivas Lamfalussy

El Lamfalussy Report contiene una estructura para evaluar las implicaciones para los objetivos de política del banco central para esquemas de neteo y liquidación transfronterizos y multi-divisas para órdenes de pago y contratos con bolsas de valores extranjeras.

Los beneficios potenciales del neteo de contratos de bolsas de valores extranjeras son directamente aplicables al neteo de operaciones de valores.

El neteo de posición multilateral es el neteo de transferencia de fondos y transferencia de valores sin la garantía.

CAPÍTULO 2

**LA LIQUIDACIÓN
DE VALORES EN
EL MERCADO
MEXICANO**

2.1 S.D. INDEVAL, EVOLUCION Y TENDENCIAS

S.D. Indeval

Es la única empresa en México autorizada para operar como depósito de valores en los términos establecidos en la ley del mercado de valores (artículo 55). Esto mediante la prestación de los servicios de custodia, administración y transferencia de valores; así como la compensación y liquidación de operaciones en un ambiente de inmovilidad física.

Evolución

El 28 de abril de 1978 se constituyó legalmente el primer depósito de valores en México, bajo la denominación de "Instituto para el Depósito de Valores", como organismo gubernamental con personalidad jurídica y patrimonio propio. En octubre de 1979 esta institución empezó a recibir títulos en depósito. El 21 de julio de 1987, se publicó en el Diario Oficial de la Federación la privatización de los servicios del depósito de valores; siendo el 20 de agosto del mismo año cuando el Instituto para el Depósito de Valores se constituyó legalmente como sociedad privada, cambiando su denominación a "**S.D. Indeval, S.A. de C.V.**" la cual comenzó a operar el 1º de octubre de ese mismo año.

De acuerdo a la Ley del Mercado de Valores (artículo 56, fracción III) podrán ser socios:

- Banco de México
- Casas de bolsa
- Instituciones de crédito
- Compañías de seguros y fianzas
- Especialistas bursátiles
- Las bolsas de valores

S.D. Ineval tiene la siguiente estructura accionaria:

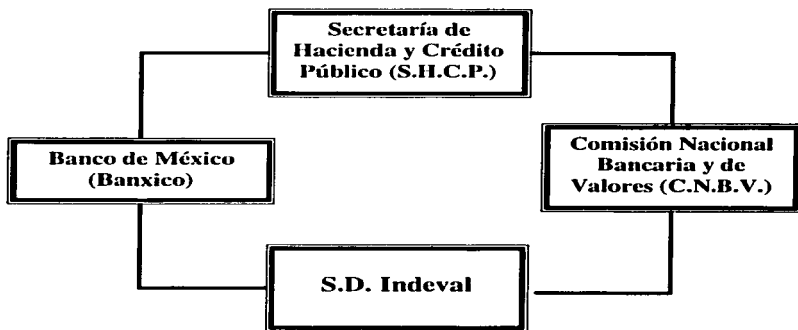
Tipo de Institución	No. de Instituciones
Casas de bolsa	26
Bancos	12
Aseguradoras y Afianzadoras	7
Nacional Financiera	1
Banco de México	1
Bolsa Mexicana de Valores	1
Total	48

Cada una de las instituciones accionistas es propietaria de una acción

Tiene como depositantes a los siguientes:

1. Casas de Bolsa
2. Bancos
3. Bolsas de Valores
4. Aseguradoras y Afianzadoras
5. Sociedades de Inversión
6. Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión
7. Sociedades de Inversión Especializadas de Fondo para el Retiro
8. Administradores de Fondos para el Retiro
9. Entidades Financieras del Exterior, y
10. Banco de México

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**



Las autoridades que regulan y supervisan las actividades de Indeval son la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y el Banco de México.

La regulación se fundamenta legalmente a través de la Ley del Mercado de Valores, la Ley General de Sociedades Mercantiles, la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, la Ley de Sociedades de Inversión, el Código de Comercio; las reglamentaciones secundarias (circulares emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y por el Banco de México) y la reglamentación interna de S.D. Indeval (Reglamento Interior y Manual Operativo)

Los servicios que presta S.D. Indeval son:

- Depósito de valores
- Administración de los valores que se le entreguen en depósito
- Transferencia, compensación y liquidación sobre operaciones que se realicen respecto de los valores materia de depósito, y
- Administración de garantías

Estos servicios le son prestados a la Bolsa Mexicana de Valores, Casas de Bolsa, Bancos, Aseguradoras, Afianzadoras, Sociedades de Inversión, Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión y a entidades financieras del exterior.

La guarda de los títulos que hace Indeval no es física sino "virtual" y se lleva a cabo mediante un registro electrónico en el sistema SIDV, el cual recibe, procesa, almacena y controla información de todo tipo de operaciones efectuadas en el mercado financiero, con los títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la CNBV, (títulos bancarios, títulos gubernamentales, títulos de deuda privada y acciones).

Una función muy importante del Indeval para el mercado financiero mexicano, es que esta empresa, opera el sistema por medio del cual se hacen los pagos y se reparten las tenencias de títulos que resultan de las operaciones diarias en la Bolsa y en las mesas de dinero de los bancos y de las casas de bolsa.

Para el intercambio de propiedad de los títulos, el Indeval hace transferencias de títulos electrónicos y de efectivo utilizando sofisticados sistemas. Asimismo, se encarga del servicio de pago de los ejercicios de derechos que devenguen sobre los valores que se tienen en depósito.

El 10 de enero de 1997, S.D. Indeval instrumentó el Programa de Préstamo de Valores, operado a través del sistema VALPRE, por medio del cual casas de bolsa, bancos, o cualquier inversionista a través de éstos últimos, puede:

- Ingresar posturas ofreciendo o demandando valores en préstamo
- Establecer y administrar las garantías necesarias
- Consultar los movimientos generados, y
- Determinar la prima, cantidad de valores y el plazo solicitado para cada postura.⁽¹⁴⁾

En los últimos dos años se logró centralizar la liquidación de todo el Mercado de Valores, es decir, capitales y deuda; se instrumentó la liquidación bajo la modalidad de entrega contra pago con la consecuente eliminación del riesgo principal; estableciéndose un esquema de neteo que ha permitido reducir en 70 por ciento el monto de crédito necesario para saldar los compromisos adquiridos por los intermediarios al término de cada jornada; es importante destacar que hoy en día el Indeval forma parte del Sistema Nacional de Pagos con todas las ventajas que ello implica.

(14) S.D. Indeval, S.A. de C.V., Presentación de la Reunión de Planeación Indeval-Bursatec, Septiembre 2001.

Lo anterior es muestra de que se ha logrado avanzar de manera significativa en la modernización del mercado de valores como lo es el desarrollo en la transparencia, seguridad y competitividad del mercado mexicano.

Es importante mencionar que esta institución goza de reconocimiento internacional por su eficiencia operativa, habiendo contribuido en mucho a elevar el grado de competitividad del mercado de valores en México.

Tendencias

Dentro de las tendencias que busca esta institución se encuentran:

- El prestar los servicios de custodia, administración, compensación y liquidación de valores con los más altos estándares de calidad operativa y de sistemas; respondiendo de manera oportuna a la demanda de servicios de los usuarios.
- Manejar los más altos niveles de seguridad y de control de riesgos para incrementar la certidumbre en la liquidación a los depositantes.
- Aumentar la presencia internacional de la empresa como prestadora de servicios y generadora de opinión en la creación de estándares operativos y control a nivel mundial.
- Mejorar continuamente los procesos operativos y de control con el objetivo de incrementar la eficiencia de la empresa.

2.2 MECANISMO DE LIQUIDACIÓN

Como mecanismo de liquidación está Entrega contra Pago (DVP), recomendación emitida por el Grupo de los Treinta, y que debiera de emplearse como método para liquidar transacciones de valores.

El fin de esta recomendación es reducir o eliminar el riesgo principal en la liquidación de valores, que es, el riesgo de que el vendedor de algún título lo entregue sin recibir el pago o que el comprador del título haga el pago sin recibir el título; es decir, asegura que la entrega ocurra si y solo si se efectúa el pago.

Este mecanismo requiere de intercambios de información entre los sistemas de liquidación para que los participantes cuenten con el efectivo y los títulos necesarios.

El mecanismo de liquidación DVP se divide en 3 modelos que son:

Modelo 1 Liquidaciones Simultáneas de Títulos y Transferencias de Fondos en Base Bruta

Los sistemas que se utilizan en este modelo efectúan instrucciones de transferencia tanto para títulos y fondos individualmente por operación, con una transferencia final (incondicional) de títulos del vendedor al comprador (entrega) ocurriendo al mismo tiempo que la transferencia final de fondos del comprador al vendedor (pago).

Los sistemas pueden eliminar el riesgo principal asegurando que los valores sean transferidos del vendedor al comprador si y solo si los fondos hayan sido transferidos del comprador al vendedor; con el objeto de que los participantes no mantengan saldos substanciales de dinero, se les extiende un crédito el cual debe estar colateralizado. En este modelo están prohibidos los sobregiros en efectivo y en valores.

Modelo 2 Liquidación Neta de Transferencia de Títulos seguida por una Liquidación Neta de Transferencia de Fondos

La característica esencial de este modelo es que la transferencia de títulos se ejerce en una base bruta de operación por operación del vendedor (entrega) al comprador a través del procesamiento del ciclo, mientras que la transferencia de fondos se ejerce en una base neta al final del procesamiento del ciclo del comprador (pago) al vendedor.

El sistema mantiene cuentas de valores para los participantes pero las cuentas de efectivo generalmente son mantenidas por otra entidad, ya sea un banco comercial o un banco central. Se prohíbe a los participantes sobregirar las cuentas de valores pero se permite sobregirar las cuentas de efectivo tácitamente porque los saldos corrientes permiten ser saldos netos de cargo.

Una instrucción de transferencia de títulos es rechazada si y solo si no hay suficientes títulos en la cuenta del vendedor.

El hecho de que la transferencia final de títulos preceda a la transferencia final de fondos, claramente tiene el potencial de exponer a los vendedores de valores a un riesgo principal, es por ellos que estos sistemas están designados para proveer un fuerte aseguramiento que los vendedores recibirán el pago de los títulos entregados.

Modelo 3 Liquidación Neta Simultánea de Transferencia de Títulos y Efectivo

Se ejecutan las instrucciones de transferencia tanto para valores como para fondos en una base neta, con transferencias finales ocurriendo al final del procesamiento del ciclo. Esta liquidación puede ocurrir una o varias veces al día. El sistema mantiene las cuentas de valores de los participantes y las cuentas de efectivo pueden mantenerse en una entidad separada ya sea un banco comercial o el banco central. Los títulos son transferidos mediante book entry, que es, debitar la cuenta de valores del vendedor y acreditar la cuenta de valores del comprador.

Durante el procesamiento del ciclo, los saldos de las cuentas de valores y efectivo son calculados ya que las transferencias de fondos y valores no ocurren hasta el final del procesamiento del ciclo, checando el sistema si aquellos participantes con una posición neta deudora en efectivo o valores tienen los saldos suficientes para cubrirlos; en caso de que un participante tenga saldos insuficientes, éste puede ser notificado y tener la oportunidad de situar el efectivo o los títulos necesarios.

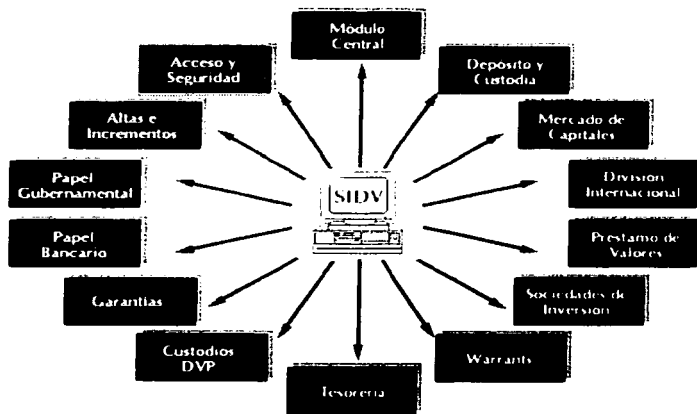
Si y solo si existan saldos suficientes, las transferencias finales de los saldos netos de títulos y efectivo son ejecutadas. En caso de incumplimiento del pago se borran algunas o todas las transferencias relacionadas con ese participante y se recalculan las obligaciones de liquidación de los otros participantes.⁽¹⁵⁾

(15) Entrega contra Pago en los Sistemas de Liquidación de Valores, Septiembre 1992.

2.3 SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES

Sistema Interactivo para el Depósito de Valores (SIDV)

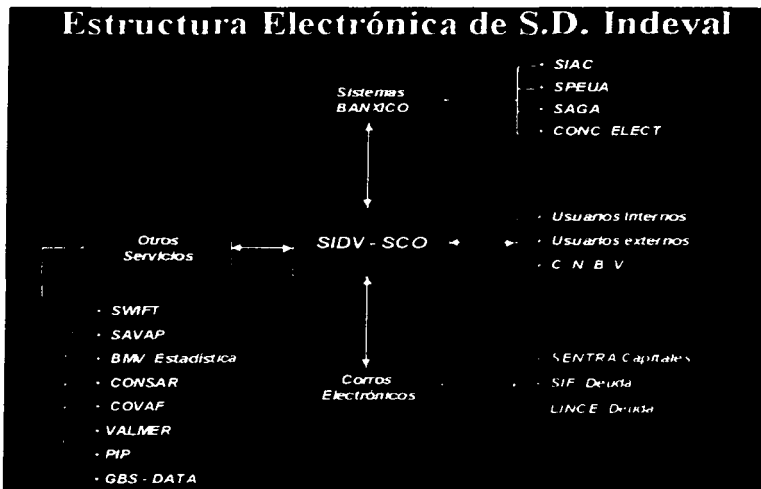
El sistema interactivo para el depósito de valores (SIDV) es un sistema por medio del cual los usuarios externos como casas de bolsa, bancos, aseguradoras, calificadoras de valores, Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores se conectan a través de terminales remotas y accesan al módulo requerido. Actualmente el SIDV está estructurado de la siguiente forma :



TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Las bondades que este sistema brinda a los usuarios son las siguientes:

- Opera en línea y en tiempo real
- Es desarrollado en Indeval
- Se conecta con los depositantes mediante terminales remotas
- Permite efectuar transferencias, consultas en línea y en reportes, etc.⁽¹⁶⁾



(16) S.D. Indeval, S.A. de C.V., Presentación Bancario, Febrero 2001.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

Sistema de Compensación de Operaciones (SCO)

Las características que distinguen a este sistema son las siguientes:

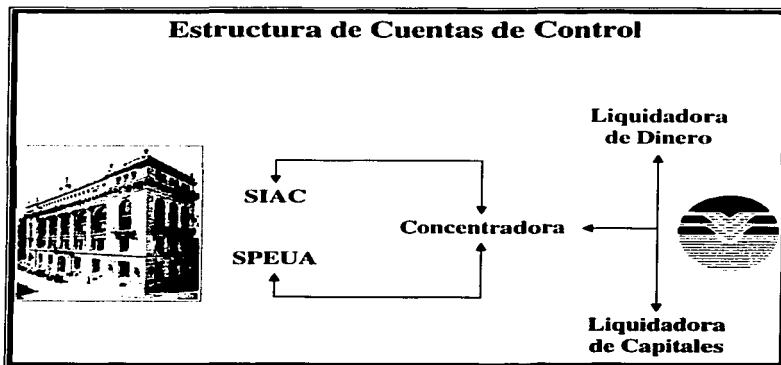
- Opera en línea y en tiempo real
- Es desarrollado en Indeval
- Es conectado con los depositantes mediante terminales remotas
- Permite administrar las entregas de valores
- Compensa operaciones de la misma especie por cada emisión y pareja de contrapartes
- Permite realizar consultas en línea y en reportes

Conexión de los sistemas SIDV, SIAC y SPEUA

Con el propósito de mejorar la infraestructura operativa para la liquidación de operaciones bajo el esquema de Entrega Contra Pago, se realiza en julio de 1996 la conexión en tiempo real entre el Sistema Interactivo para el Depósito de Valores (SIDV) y los sistemas de pago de Banco de México (SIAC) Sistema de Atención a Cuentahabientes y (SPEUA) Sistema de Pagos Electrónicos de Uso Ampliado.

Para lograr esto, S.D. Indeval abre cuentas de control (cuentas de efectivo virtual) a todas las casas de bolsa e instituciones de crédito depositantes, así como a Banco de México. Estas cuentas de control están respaldadas por líneas de crédito que los bancos comerciales otorgan a las casas de bolsa y que el Banco de México otorga a los bancos comerciales.

A través de las cuentas de control, las mismas instituciones pueden efectuar trasposos de efectivo entre sus cuentas en el SIDV y entre éstas y el SIAC y el SPEUA, lo que les permite un manejo más eficiente de sus fondos para dar cumplimiento a sus obligaciones de liquidación en forma más adecuada.⁽¹⁷⁾



(17) Página web: www.indeval.com.mx

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CAPÍTULO 3

**CONTRAPARTE
CENTRAL DE
VALORES**

3.1 INTRODUCCIÓN

Una Contraparte Central de Valores es una institución de apoyo cuya función específica y fundamental es la protección del mercado de valores:

Mediante una serie de mecanismos de control de riesgos y de supervisión, la Contraparte Central de Valores (CCV) asegura el cumplimiento de las obligaciones que los Agentes Liquidadores (AL's) adquieren por las operaciones concertadas por otros intermediarios financieros clientes de éstos, denominados Agentes No Liquidadores (ANL's).

Es por ello que la CCV juega un papel de capital importancia en la integridad financiera de los mercados al eliminar el riesgo contraparte entre los participantes del mercado de valores.

Su instrumentación en el mercado mexicano es de trascendental importancia y corresponde a las tendencias globales actuales en materia de soporte a la compensación y liquidación de operaciones bursátiles.

3.2 ASPECTOS GENERALES

De acuerdo a la ley del mercado de valores, el objeto de la CCV es reducir o eliminar los riesgos de incumplimiento de las obligaciones de los intermediarios del mercado de valores.

El servicio que prestará es declarado por la Ley, como de interés público. Será un servicio concedido por parte del Gobierno Federal a una sociedad anónima que sea constituida para este fin y deberá contar con un capital mínimo que será establecido por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

Para contar con la concesión del Gobierno Federal, se deberá presentar ante la SHCP, entre otros:

1. Proyecto de estatutos sociales
2. Relación de socios y capital que cada uno suscriba
3. Plan general de funcionamiento de la sociedad, y
4. Las políticas y lineamientos relativos a los recursos que recibirá de sus contrapartes para el cumplimiento de las obligaciones derivadas de las operaciones.

Beneficios de una Contraparte Central de Valores

Los beneficios que pueden obtenerse con la instrumentación de una Contraparte Central de Valores son los siguientes:

- **En el Ámbito de Riesgos**

- Reducir el riesgo contraparte entre los participantes del mercado

Al convertirse la CCV en contraparte de los agentes liquidadores, éstos trasladan sus derechos a una contraparte solvente, que está especializada en administrar riesgos de contraparte y que no toma otro tipo de riesgos.

- Proporcionar transparencia en la administración y contención del riesgo de contraparte

La CCV acuerda seguir un proceso bien definido para liquidar sus obligaciones e informa a todos los participantes sobre los procedimientos de administración de riesgo que usará y los recursos con los que cuenta.

De la misma forma, los intermediarios que incurran en incumplimientos en la liquidación de sus posiciones conocerán con todo detalle los procedimientos que seguirá la CCV.

- Permitir una distribución más eficiente del riesgo entre los participantes directos en el mercado

La constitución de fondos de aportaciones y compensación, base del Sistema de Salvaguardas Financieras, con aportaciones de los participantes, cuyo monto depende de la exposición al riesgo de cada uno de ellos, permite una distribución directa y equitativa del riesgo de liquidación.

Asimismo, con la conformación de un fondo de compensación mutualizable se cuenta con un recurso adicional que permea de mayor seguridad a todos los participantes del mercado.

- **En el Ámbito de Crédito**

- Minimizar el uso del crédito y el fondeo de operaciones

- La compensación de operaciones, tanto en la parte de efectivo como en la parte de valores disminuye en forma importante los volúmenes de fondeo de operaciones y por tanto el requerimiento de crédito de los mismos.

- Proporcionar mayor liquidez a participantes

- Una consecuencia directa del punto anterior es la mayor liquidez que tendrán los intermediarios para la concertación y liquidación de sus operaciones.

- Simplificar el análisis de crédito entre contrapartes

- Los participantes del mercado podrán, en un momento dado, evitar el análisis de crédito de todos los intermediarios con los que operan y realizar dicho análisis sólo para la CCV, que es quien asumirá el papel de su contraparte.

- **En el Ámbito Operativo**

- Minimizar la tasa de incumplimientos

- El proceso de compensación de obligaciones reducirá el requerimiento de los recursos en la liquidación de operaciones, disminuyendo significativamente la tasa de operaciones en mora y su duración; asimismo eliminará las cadenas de incumplimientos.

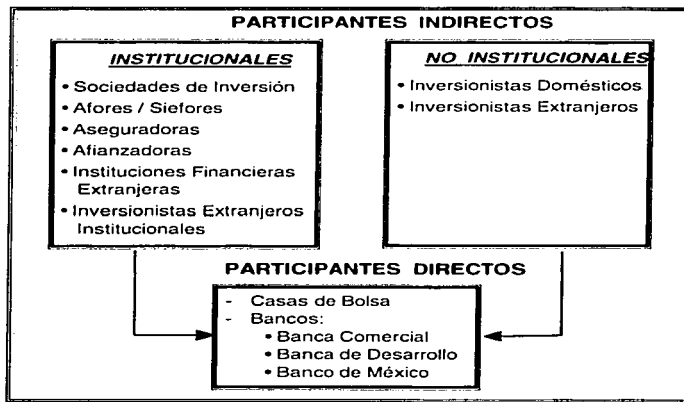
Participantes Directos

Son aquellos que liquidan sus operaciones a través de la CCV.

Participantes Indirectos

Son aquellos que no liquidan sus operaciones directamente a través de la CCV, sino que lo hacen a través de algún participante directo.

PARTICIPANTES EN LOS PROCESOS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN



Aquellos que no sean agentes liquidadores tanto participantes directos como indirectos (agentes no liquidadores) deberán contratar los servicios de un agente liquidador a fin de compensar y liquidar sus operaciones a través de éste.

3.3 ESTRUCTURA CORPORATIVA, ORGANIZACIONAL Y MARCO REGULATORIO

Estructura Corporativa

La CCV deberá ser una sociedad anónima cuyos socios podrán ser: Indeval, la BMV, las Casas de Bolsa e Instituciones de Crédito y Especialistas Bursátiles.

Los Socios mantendrán sus acciones de la CCV como garantía real para asegurar el pago puntual de las obligaciones que éstos tengan frente a la CCV. El Órgano de Gobierno supremo será la Asamblea de Accionistas y el Consejo de Administración será el Órgano de Administración.

Estructura Organizacional

A continuación se señalan las áreas funcionales con las que operará la CCV y sus principales responsabilidades.

Administración de Riesgos

Las funciones que desempeñará esta área serán las siguientes:

- Monitoreo del comportamiento de los precios intra-día
- Valuación a mercado de posiciones de agentes liquidadores por lo menos una vez intra-día y al cierre
- Determinación de las aportaciones al Fondo de Aportaciones

- Operación del Sistema de Administración de Garantías
- Supervisión financiera y operativa de los agentes liquidadores, y
- Determinación y aplicación del Sistema de Salvaguardas Financieras.

Operación

Cuyas actividades serán:

- Recepción y clasificación de información
- Administración de los procesos de compensación de operaciones
- Administración de cuentas de valores de la CCV, y
- Operación del préstamo forzoso de valores

Jurídico

Esta área le corresponderá realizar lo siguiente:

- Administración de relaciones contractuales
- Monitoreo de contingencias legales

Liquidación

La función que desempeñará será:

- Conciliación de efectivo

Marco Regulatorio

Estará conformado principalmente por:

- La actual ley del mercado de valores
- Regulaciones secundarias que emitan las autoridades financieras competentes
- Reglamento interior y manuales operativos de la CCV, y
- Disposiciones y políticas emitidas por los Órganos Colegiados de la CCV.

Órganos Colegiados

La ley del mercado de valores, establece que en adición al Consejo de Administración deberán existir tres órganos colegiados que tendrán las siguientes facultades:

Comité Normativo y de Riesgos

Determinará y aplicará el sistema de Salvaguardas Financieras y propondrá la emisión de normas de carácter operativo y prudencial así como la adopción de normas autorregulatorias aplicables a la sociedad y a sus deudores y acreedores recíprocos.

Comité de Auditoría

Supervisará el cumplimiento de las normas.

Comité Disciplinario

Aplicará las medidas disciplinarias por el incumplimiento de las normas.

3.4 AGENTES LIQUIDADORES

Agente Liquidador

Será aquel intermediario financiero que se responsabilice directamente ante la Contraparte Central de Valores de la liquidación de las posiciones netas que para este fin le confirme a ésta.

Función del Agente Liquidador

El AL se responsabilizará por las operaciones realizadas por él ya sea por cuenta propia o por cuenta de terceros y por las operaciones ejecutadas por otro intermediario financiero que hubiere contratado sus servicios de AL, a dicho intermediario se le denominará Agente No Liquidador.

Es factible que un intermediario que actúe como AL liquide a través de sí mismo sólo parte de las operaciones que hubiere realizado en el Mercado de Valores, y liquide el resto a través de otro AL. En el primer caso actuará en su función de AL, mientras que en el segundo actuará como si fuera ANL para esa porción de operaciones que liquide a través de otro AL.

Cada transacción ejecutada por un intermediario vendedor y uno comprador, deberá estar asociada con un AL por parte del vendedor y uno por parte del comprador, pudiendo ser un mismo AL para ambos o diferentes. También bajo este esquema se permitirá que un ANL tenga uno o más AL para liquidar sus posiciones.

Obligaciones de los Agentes Liquidadores

Cada Agente Liquidador aceptará y tendrá la obligación de:

- Proporcionar a la CCV en cualquier momento que ésta lo solicite, libros, registros e información involucrada en la operación en su carácter de Agente Liquidador.
- Liquidar las posiciones de los Agentes No Liquidadores provenientes de un Agente Liquidador que haya sido suspendido. (La asignación de dichas posiciones la realizará la CCV de acuerdo a las políticas que para ello establezca en el Reglamento Interior, Manual Operativo y el Sistema de Salvaguardas Financieras.)
- Sujetarse a las disposiciones regulatorias que emitan al respecto las autoridades así como acatar todas las disposiciones que emita la CCV además de aquellas que establezcan, de manera autorregulatoria los distintos órganos colegiados de ésta.
- Establecer o modificar, en su caso, las relaciones contractuales con sus clientes a fin de reflejar la liquidación de operaciones a través de la CCV, en los términos del clausulado mínimo que la CCV de a conocer.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Requisitos para ser Agente Liquidador

Cada institución que desee actuar como Agente liquidador deberá cubrir los siguientes requisitos:

- Estar constituido de conformidad con las leyes mexicanas como casa de bolsa, especialista bursátil o institución de crédito así como ser depositante de S.D. Indeval.
- Formular una solicitud y presentarla al Consejo de Administración de la CCV.
- Adquirir una acción representativa del Capital Social de la CCV.
- Realizar la aportación correspondiente como Agente Liquidador al fondo de compensación mutualizable.
- Proporcionar información de los principales funcionarios encargados de la operación directamente relacionada con la CCV y de la administración de riesgos.
- Cumplir con los estándares tecnológicos que establezca la CCV con la finalidad de mantener una operación eficiente.

Cabe señalar que en caso de que los Agentes Liquidadores no mantengan su carácter de intermediarios financieros dejarán de realizar tal función ante la CCV y se procederá a asignar sus operaciones pendientes de liquidar así como sus Agentes No Liquidadores a otro Agente Liquidador de acuerdo a los procedimientos que se establezcan en el Reglamento Interior de la CCV.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

3.5 SISTEMA DE SALVAGUARDAS FINANCIERAS (SSF)

La ley del mercado de valores establece que las Cámaras de Compensación de Valores deberán contar con un Sistema de Salvaguardas Financieras; y para efectos de la misma ley se entiende como el conjunto de medidas que tienen por objeto asegurar el cumplimiento de las obligaciones que derivan de las operaciones en las que la CCV actúa como acreedora y deudora recíproca.

Características Generales

El objetivo central del SSF estará encaminado a:

- Prevenir incumplimientos en la liquidación de las transacciones realizadas por los participantes del mercado.
- Asegurar la disponibilidad de recursos para cubrir obligaciones de los agentes liquidadores.
- Detectar oportunamente insuficiencias e irregularidades financieras, así como debilidades operativas de los agentes liquidadores.

Sistema de Administración de Garantías

Es un mecanismo que permitirá evaluar diariamente las garantías necesarias para cubrir la liquidación, y solicitará a los AL de manera oportuna los montos correspondientes en caso de ser necesario; además de valorar adecuadamente los valores que la CCV conserve por concepto de garantía.

Los recursos que conformarán el SSF son los siguientes:

- Fondo de Aportaciones
- Fondo de Reserva
- Fondo de Compensación
- Capital Excedente de la Contraparte Central de Valores, y
- Capital Mínimo de la CCV

Fondo de Aportaciones

Una de las responsabilidades de la CCV consistirá en determinar el nivel de las aportaciones solicitadas a cada AL y que estarán en función tanto del volumen de la operación por cuenta propia y por cuenta de sus AN, como del perfil de riesgo del respectivo portafolio. El total de estas aportaciones constituirá el Fondo de Aportaciones; el cual estará compuesto de:

Aportación Mínima Requerida (AMR): La cual cubrirá el riesgo promedio de las operaciones de cada participante.

Aportación Variable (AV): Cubrirá los riesgos en exceso de la aportación mínima requerida, como resultado de una mayor operación durante el día por parte del participante.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Aportación Extraordinaria (AE): Cubrirá las posiciones en mora que eventualmente tengan los participantes. Este monto se derivará de las operaciones no liquidadas en su fecha de liquidación.

El Fondo de Aportaciones estará calculado para cubrir las prácticas operativas de cada participante, por lo que no será mutualizable. Los participantes podrán retirar si así lo desean, y bajo autorización de sus respectivos AL's, los excedentes que resulten de la determinación de garantías.

Fondo de Reserva

Estará compuesto de los diferenciales entre las penas convencionales cobradas y pagadas; estos diferenciales surgirán como resultado de los algoritmos de liquidación utilizados; será un fondo pequeño con un fin estrictamente operativo.

Fondo de Compensación

Representará la corresponsabilidad de la CCV y sus Agentes Liquidadores en la contención de riesgos para cada AL. Estará determinado por el riesgo que representará la operación de sus Agentes No Liquidadores y él mismo, acotado en su conjunto a un porcentaje del promedio de riesgo observado durante un período mensual. Este fondo será mutualizable y conformado en efectivo y/o valores gubernamentales de corto plazo (menores a 180 días). Otro propósito de este fondo será el de proteger a los socios patrimoniales de la CCV que no sean Agentes Liquidadores. Al haber un fondo mutualizable

se reducirá la probabilidad de afectar el capital de la institución ante una contingencia.

Aplicación del Fondo de Aportaciones

En situaciones normales se esperará que todos y cada uno de los agentes liquidadores honren su compromiso de liquidación de sus posiciones. Sin embargo, se podrá presentar la demora de algún Agente Liquidador en la entrega de valores y/o efectivo (**Agente Liquidador en Mora**).

En esta situación, el Fondo de Aportaciones sólo actuará como un recurso preventivo para el caso de que el Agente Liquidador en mora, en principio temporalmente, haga definitivo su incumplimiento.

Al realizar la liquidación de la operación, este requerimiento de garantía será devuelto al Agente correspondiente, esta aportación Extraordinaria, tampoco será mutualizable.

En caso de un incumplimiento definitivo se podrán presentar dos situaciones:

Si el Agente Liquidador Incumplido cubre el nivel de garantías establecido en el Sistema de Administración de Garantías se procederá a realizar una operación forzosa, o bien se liquidarán las posiciones incumplidas de acuerdo al manual operativo, y se utilizarán las aportaciones hechas por el agente incumplido para cubrir cualquier diferencial de precios que se presente en estas últimas operaciones así como los costos involucrados en la realización de las mismas.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

En caso de que la operación forzosa no sea exitosa, se procederá a un acuerdo en efectivo entre la CCV y la parte afectada. En tal situación la CCV pagará a la parte afectada el diferencial de precios calculado con base al precio de concertación y al último hecho del día. De no haber hechos sobre la emisora y serie en el día de la operación forzosa, la CCV retribuirá a la parte afectada el importe del VaR sobre la operación sujeta a este proceso extraordinario. La CCV afectará dichos montos directamente del fondo de aportaciones de la parte incumplida.

Si durante el día el Agente Liquidador Incumplido no cubriera en los horarios establecidos con los niveles requeridos en los Fondos de Garantía, se le suspenderá de manera definitiva y se procederá conforme a lo establecido en el reglamento interior de la CCV. Las posiciones que quedaran pendientes o en mora se liquidarán usando sus garantías en el fondo de aportaciones y de no ser éstas suficientes, se procederá conforme a lo establecido en el Sistema de Salvaguardas Financieras.

En ambos casos de incumplimiento definitivo, el orden en que se utilizarán los recursos del fondo de aportaciones es el que se describe a continuación.

Fondo de Aportaciones (No Mutualizable)

La totalidad de los fondos derivados de la aportación extraordinaria depositadas por el AL incumplido o en falta será la primera instancia al que la CCV recurrirá para liquidar un incumplimiento definitivo del mismo. La segunda instancia será la totalidad de los fondos derivados de la aportación variable.

En caso de que los fondos así obtenidos sean insuficientes, la CCV procederá a utilizar la aportación mínima requerida de dicho agente incumplido o en falta. La aportación mínima requerida de un Agente Liquidador deberá ser restituida al día hábil siguiente a aquel en que fue utilizada.

En caso de ser insuficiente la afectación de las aportaciones arriba mencionadas se procederá a la afectación del fondo de compensación.

Fondo de Compensación

Este fondo será afectado en primer lugar por los recursos depositados por el AL en falta y, en caso de ser necesario, se afectarán a prorrata los depósitos realizados por el resto de los AL's.

En caso de que todo el fondo de compensación fuera insuficiente, el Consejo de Administración podrá determinar si se hace un requerimiento general a todos los AL's, o se proceda al ejercicio del Capital de la CCV.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

Sistema de Administración de Riesgos

El sistema de administración de riesgos estará basado en un sistema de aportaciones y un esquema de supervisión intradía de la operatividad de los Agentes Liquidadores.

Los elementos base del Sistema de Aportaciones son los siguientes:

- Valuación a mercado de las posiciones cortas y largas de valores de cada agente liquidador.
- La CCV deberá recibir de cada agente liquidador las aportaciones correspondientes a los requerimientos de garantías.
- La CCV monitoreará las condiciones generales del mercado, especialmente aquellas relativas a las posiciones de aquellos agentes liquidadores sujetos a supervisión especial, identificando aquellas situaciones donde su exposición puede resultar subcolateralizada. Si la Contraparte Central determina que se requieren garantías adicionales, emitirá un “requerimiento de aportaciones” que deberá ser cubierto por el agente liquidador, dentro del horario establecido en el Reglamento Interior.

CAPÍTULO 4

LIQUIDACIÓN

NETA

CONTINUA

4.1 DEFINICIÓN

La liquidación neta es un sistema dinámico de contabilidad que registra las obligaciones y derechos recíprocos entre un agente liquidador y la Contraparte Central. Para minimizar los requerimientos de efectivo y valores en la liquidación de las operaciones, la CCV llevará a cabo un proceso de compensación bilateral entre los participantes y la mencionada institución, generando así la información necesaria para realizar una liquidación neta.

4.2 CARACTERÍSTICAS BÁSICAS

La CCV liquidará las operaciones con base en posiciones netas (largas o cortas), las cuales se calcularán diariamente por emisión para cada agente liquidador.

Todas las operaciones celebradas de una emisión se compensarán para determinar una obligación única de entregar valores a la Contraparte Central, si la suma de entregas excede a la suma de las recepciones, o un derecho a recibir valores de la Contraparte Central, si la suma de las recepciones excede a la suma de las entregas.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

Este proceso se repetirá para cada emisión. El mismo proceso se aplicará para determinar los netos a pagar o a cobrar por emisión, a partir de los cuales se determinará el neto global de efectivo. Los derechos y obligaciones entre participantes se sustituirán por derechos y obligaciones “para” y “de” la Contraparte Central.

Existirán ciclos de liquidación: uno nocturno y varios diurnos y los agentes liquidadores podrán controlar la entrega de valores a través de los siguientes mecanismos:

- a) Identificar, dividir y liberar sus operaciones de venta realizadas en la BMV, y
- b) Registrar y confirmar los TVLE's.

Para hacer más justa la asignación de los valores con los que cuente la CCV en cada ciclo de liquidación, efectuará una asignación cronológica y aleatoria de valores entre los agentes liquidadores con posición larga de valores.

La CCV será depositante de Indeval e instruirá los movimientos de valores y efectivo entre las cuentas liquidadoras de los agentes liquidadores y la de la CCV. Indeval informará la cantidad de valores y efectivo traspasados y, con esa base, la CCV establecerá si el cumplimiento de la obligación de entrega fue total o parcial, determinando de esa forma las posiciones (netos) abiertas de valores y efectivo.

Al cierre del día la CCV dará de baja de su sistema los TVLE's no confirmados e intentará liquidar las posiciones (netos) abiertas por falta de valores por medio de operaciones de préstamo de valores. Por su parte, las posiciones (netos) abiertas por falta de efectivo se liquidarán activando el Sistema de Salvaguardas Financieras.

Para el tratamiento que habrá de darse a las posiciones abiertas en la CCV, se han adoptado algunas prácticas aceptadas en los mercados desarrollados que cuentan con la liquidación neta:

- a) Compensar las posiciones abiertas del día anterior con las posiciones a liquidar del día
- b) Incorporar la valuación a mercado día a día
- c) Imponer multas y penalizaciones, e
- d) Incorporar procedimientos de compra y venta forzosas para obligar la entrega de valores y fondos

Con la valuación a mercado se cubrirá el riesgo de mercado de las posiciones abiertas. Cubriendo el riesgo de esta manera, podrá extenderse por un lapso razonable el período en el cual las posiciones permanecerán abiertas.

Diariamente la Contraparte Central cuantificará la exposición de los agentes liquidadores valuando sus posiciones abiertas a precios de mercado y con esta base, cuantificar el riesgo de precios inherente a cada posición.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Para cada una de las posiciones abiertas por falta de valores y efectivo que no sean liquidadas con operaciones de préstamo de valores o mediante el ejercicio de la línea de crédito de la CCV respectivamente, la Contraparte Central realizará lo siguiente:

- a) Asignará un contador que permitirá conocer el número de días en mora
- b) Calculará diferenciales de precios
- c) Computará las penas convencionales correspondientes, y
- d) Establecerá garantías

Con base en el número de días en mora, la CCV aplicará el siguiente procedimiento a las operaciones identificadas y a las posiciones (netos) abiertas:

Operaciones Identificadas que Permanezcan dentro del Período de Gracia

La Contraparte Central requerirá a los agentes liquidadores con operaciones identificadas, garantías, penas convencionales y diferenciales de precios. Estas operaciones permanecerán en el sistema de la Contraparte Central manteniendo su estatus de identificadas, hasta que el agente liquidador decida su envío a la liquidación.

Operaciones Identificadas que Agoten su Período de Gracia

La Contraparte Central instruirá al agente liquidador incumplido la realización de una operación de compra forzosa. De concertarse la compra forzosa se incorporará a la liquidación neta en su fecha de liquidación; en caso de no realizarse podrá liquidarse en efectivo.

Posiciones (netos) Abiertas Cortas Dentro del Período de Gracia

Los agentes liquidadores incumplidos cubrirán las garantías requeridas, diferencial de precios y pena convencional. Las posiciones abiertas se incluirán en la compensación del día siguiente para determinar el neto a liquidar.

Posiciones (netos) Abiertas Cortas que Agoten su Período de Gracia

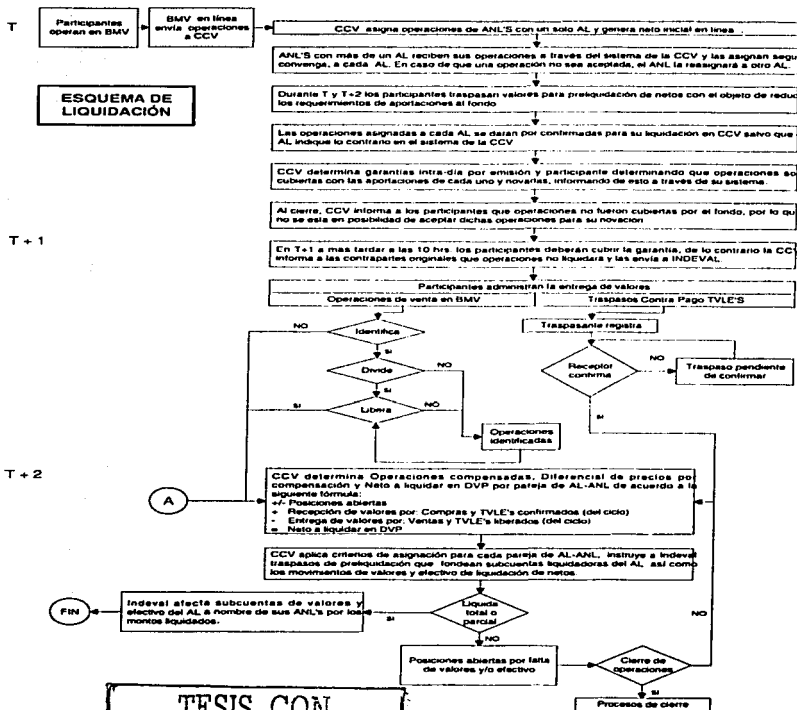
La Contraparte Central instruirá al agente liquidador incumplido la realización de una operación de compra forzosa. De concertarse la compra forzosa se incorporará a la liquidación neta en su fecha de liquidación; en caso de no realizarse podrá liquidarse en efectivo.

Posiciones (netos) Abiertas Largas

Los agentes liquidadores cumplidos recibirán las penas convencionales correspondientes y las posiciones abiertas serán compensadas con las operaciones del día siguiente determinando una posición larga o corta a liquidar en ese día.

Durante el período de gracia será posible cerrar las posiciones abiertas a través de una liquidación en efectivo.

En el diagrama siguiente se muestra el esquema simplificado de la operatividad de la liquidación neta que se aplicará en la CCV.



TESIS CON FALLA DE ORIGEN

ESTA TESIS NO SALE DE LA BIBLIOTECA

4.3 VENTAJAS Y ASPECTOS A CONSIDERAR

Ventajas de la Liquidación Neta

- Derivado de la compensación se espera un alto porcentaje de operaciones liquidadas y un menor requerimiento de efectivo para la liquidación de las operaciones.
- Debido al proceso de compensación de la liquidación neta, se eliminarán las cadenas en la liquidación de operaciones.
- Reducción en los retrasos de la liquidación, porque el reciclamiento de las posiciones abiertas, permitirá que los títulos a recibir en la fecha de liquidación sirvan para cerrar las posiciones abiertas del día anterior.
- La valuación a mercado cubrirá el riesgo de variación de precios de las posiciones abiertas.
- Será un procedimiento eficiente para procesar altos volúmenes de operación: los incrementos en los volúmenes de operación no requerirán grandes incrementos en la capacidad de procesamiento.

Aspectos a Considerar

- Desarrollo de sistemas de cómputo por parte de los agentes liquidadores.
- Emisión de circular de modificaciones a los criterios de contabilidad bursátil por la liquidación de netos.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CASO PRÁCTICO

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

INTRODUCCIÓN

La CCV como parte de las instituciones de apoyo al mercado de valores, tendrá como propósito prestar los servicios de compensación y liquidación a sus asociados (agentes liquidadores), asumiendo la postura de contraparte para cada una de las operaciones de compra-venta de títulos accionarios que los intermediarios financieros lleven a cabo en la BMV, de acuerdo a las instrucciones emitidas por sus clientes (personas físicas y morales).

Durante la jornada operativa que se efectúe en la BMV, las operaciones realizadas serán enviadas en línea a la CCV para efectos de que ésta asigne a cada agente liquidador las operaciones correspondientes.

Para el ejercicio siguiente, se tomó un universo de cuatro emisiones de alta bursatilidad operadas en la BMV durante cuatro días para efectos de demostrar los beneficios que podrá otorgar la compensación y liquidación a través de una entidad central en relación al ahorro en los flujos de valores y efectivo para el cumplimiento de dichas obligaciones.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

GUÍA DE PROCESOS

Fecha de concertación	Administración de la Liquidación	Fecha de Liquidación
T	T, T+1 y T+2	T+2
08 Abril	08, 09 y 10 de Abril	10 Abril
09 Abril	09, 10 y 11 de Abril	11 Abril
10 Abril	10, 11 y 12 de Abril	12 Abril
11 Abril	11, 12 y 15 de Abril	15 Abril

DÍA DE LIQUIDACIÓN 10

Emisión: Contal

1. Santander identifica operación de venta con folio 22525 por 2,500 títulos.
No se libera y se va a Operación Forzosa para el día de liquidación 15.

Emisión: Gcc

2. Invex identifica una operación, segregándola en 3 componentes.
Operación Original: Folio 23017; Títulos 100.000; Precio \$6.80;
Importe \$680,000.00.

Folio	Cantidad	Precio	Importe	Status
23017A	25,000	6.80	170,000.00	Identificada
23017B	25,000	6.80	170,000.00	Liberada
23017C	50,000	6.80	340,000.00	Identificada

En el 2do. ciclo de liquidación se liberan las operaciones identificadas.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Emisión Kimber

3. BBVA identifica operación de venta con folio 23650 por 14,000 títulos.
Se libera en el 2do. ciclo de liquidación.
4. Accival identifica operación de venta con folio 23868 por 3,700 títulos.
Se libera en el 2do. ciclo de liquidación.
5. Arka identifica una operación de venta y la segrega en 3 componentes.
Operación Original: Folio 25073; Títulos 6,000; Precio \$30.84; Importe \$185,040.00.

Folio	Cantidad	Precio	Importe	Status
25073A	1,000	30.84	30,840.00	Liberada
25073B	1,000	30.84	30,840.00	Liberada
25073C	4,000	30.84	123,360.00	Identificada

Para el 2do. ciclo de liquidación se libera la operación con folio 25073C.

6. Accival identifica operación, segregándola en 2 componentes.
Operación Original: Folio 25209; Títulos 11,700; Precio \$30.85;
Importe \$360,945.00.

Folio	Cantidad	Precio	Importe	Status
25209A	5,000	30.85	154,250.00	Liberada
25209B	6,700	30.85	206,695.00	Identificada

Para el 2do. ciclo de liquidación se libera la operación con folio 25209B.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

DIA DE LIQUIDACIÓN 11

Emisión: Gcc

7. Inbursa identifica operación de venta con folio 26259 por 5.000 títulos. Para el 2do. ciclo de liquidación se libera la operación.
8. Value identifica una venta y la segrega en 2 componentes: Operación Original: Folio 24020; Títulos 5,000; Precio \$7.30; Importe \$36,500.00.

Folio	Cantidad	Precio	Importe	Status
24020A	2,500	7.30	18,250.00	Identificada
24020B	2,500	7.30	18,250.00	Identificada

Para el 2do. ciclo de liquidación se liberan ambas operaciones.

Emisión: Kimber

9. Multiva identifica operación de venta con folio 22926 por 4,000 títulos. Para el 2do. ciclo de liquidación se libera la operación.
10. BBVA identifica operación de venta con folio 25138 por 1.600 títulos. Para el 2do. ciclo de liquidación del día 12 se libera la operación.

DIA DE LIQUIDACIÓN 12

Emisión: Contal

11. Interacciones identifica operación de venta con folio 26866 por 25,000 títulos. Para el 1er. ciclo de liquidación del día 15 se libera la operación.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Emisión: Gcc

12. Value identifica una operación, segregándola en 2 componentes.
Operación Original: Folio 23685; Títulos 30,000; Precio \$7.55; Importe \$226,500.00.

Folio	Cantidad	Precio	Importe	Status
23685A	20,000	7.55	151,000.00	Liberada
23685B	10,000	7.55	75,500.00	Identificada

Para el 2do. ciclo de liquidación se libera la operación identificada.

Emisión: Telmex

13. Invex identifica y segrega en 4 componentes la siguiente operación:
Operación Original: Folio 22269; Títulos 70,000; Precio \$17.32;
Importe \$1'212,400.00.

Folio	Cantidad	Precio	Importe	Status
22269A	20,000	17.32	346,400.00	Liberada
22269B	20,000	17.32	346,400.00	Identificada
22269C	10,000	17.32	173,200.00	Liberada
22269D	40,000	17.32	692,800.00	Identificada

Para el 2do. ciclo de liquidación se liberan las dos operaciones identificadas.

14. Banorte identifica operación de venta con folio 23004 por 87,800 títulos. Para el 2do. ciclo de liquidación se libera la operación.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

15. Scotia Inverlat identifica y segrega la siguiente operación: Folio 24474; Títulos 49,000; Precio \$17.60; Importe \$862,400.00.

Folio	Cantidad	Precio	Importe	Status
24474A	20,000	17.60	352,000.00	Identificada
24474B	29,000	17.60	510,400.00	Liberada

Para el 2do. ciclo de liquidación se liberan las dos operaciones Identificadas.

16. Merrill Lynch identifica la operación con folio 29766 por 1,500 títulos. Para el 2do. ciclo de liquidación se libera la operación.

DIA DE LIQUIDACIÓN 15

Emisión: Contal

17. Scotia Inverlat identifica y segrega operación de venta. Folio 27707; Títulos 8,000; Precio \$16.90; Importe \$135,200.00

Folio	Cantidad	Precio	Importe	Status
27707A	4,000	16.90	67,600.00	Identificada
27707B	4,000	16.90	67,600.00	Identificada

Para el 2do. ciclo de liquidación se liberan ambas operaciones.

Con respecto a las emisiones restantes, se liquida el 100% de lo concertado.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

Se presenta a continuación el proceso de liquidación para la emisión Contal con fecha de concertación 08 de abril y para su liquidación el día 10. Asimismo, es importante mencionar que este proceso se realizó para cada una de las emisiones por cada fecha de liquidación.

Las operaciones que fueron concertadas de dicha emisión, fueron las siguientes:

Folio	Vendedor	Comprador	Cantidad	Precio	Importe	Estatus	
22525	CBSANDER	CBBCOMR	2,500	16.000000	40,000.00	R	***
23942	CBBCOMR	CBVALMEX	5,000	16.020000	80,100.00		
23943	CBBCOMR	CBFINMEX	1,400	16.000000	22,400.00		
23183	CBBCOMR	CBBCOMR	2,500	16.050000	40,125.00		
24276	CBBCOMR	CBBCOMR	2,500	16.090000	40,225.00		
24536	CBMLINCH	CBMLINCH	100	16.220000	1,622.00		
24922	CBBCOMR	CBMLINCH	200	16.220000	3,244.00		
24927	CBBCOMR	CBFINMEX	2,500	16.220000	40,550.00		
25349	CBVECTOR	CBIXE	600	16.260000	9,756.00		
Total Operaciones			9	17,300	278,022.00		

*** La operación con folio 22525 se va a Operación Forzosa.

Los involucrados en esta emisión fueron los siguientes:

Ixe Casa de Bolsa	CBIXE
Valores Mexicanos Casa de Bolsa	CBVALMEX
Valores Finamex Casa de Bolsa	CBFINMEX
Merril Lynch Casa de Bolsa	CBMLINCH
Casa de Bolsa BBVA Bancomer	CBBCOMR
Vector Casa de Bolsa	CBVECTOR
Casa de Bolsa Santander	CBSANDER

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

De acuerdo a la guía de procesos, la liquidación para cada uno de los participantes fue de la siguiente manera:

IXE										
Folio	Vendedor	Comprador	Cantidad	Precio	Importe	Recibe	Entrega	Paga	Cobra	
25349	CBVECTOR	CBIXE	600	16.260000	9,756.00	600	600	9,756.00	9,756.00	
OPERACIONES A D V P										
25349	CBVECTOR	CBIXE	600	16.260000	9,756.00	600	600	9,756.00	9,756.00	
Saldo Inicial			100,000,000.00			Saldo Inicial			1,000,000	
DP a Favor			-							
DP a Cargo			-							
Disponible			100,000,000.00							
Liquidación			(9,756.00)						600	
Saldo Final			99,990,244.00			Valores disponibles			1,000,600	
OPERACIONES LIQUIDADAS										
25349	CBVECTOR	CBIXE	600	16.260000	9,756.00	600	600	9,756.00	9,756.00	
VALMEX										
Folio	Vendedor	Comprador	Cantidad	Precio	Importe	Recibe	Entrega	Paga	Cobra	
22942	CBBCOMR	CBVALMEX	5,000	16.020000	80,100.00	5,000	5,000	80,100.00	80,100.00	
OPERACIONES A D V P										
22942	CBBCOMR	CBVALMEX	5,000	16.020000	80,100.00	5,000	5,000	80,100.00	80,100.00	
Saldo Inicial			100,000,000.00			Saldo Inicial			1,000,000	
DP a Favor			-							
DP a Cargo			-							
Disponible			100,000,000.00							
Liquidación			(40,050.00)						2,500	
Saldo Final			99,959,950.00			Valores disponibles			1,002,500	
OPERACIONES LIQUIDADAS										
22942-1	CBBCOMR	CBVALMEX	5,000	16.020000	80,100.00	2,500	2,500	40,050.00	40,050.00	
OPERACIONES PENDIENTES										
22942-2	CBBCOMR	CBVALMEX	5,000	16.020000	80,100.00	2,500	2,500	40,050.00	40,050.00	

Ambas instituciones solo tuvieron una operación de compra, por lo que no se llevó a cabo el proceso de compensación y sus operaciones de compra se fueron la liquidación DVP (Entrega contra Pago); liquidándose al 100% la operación de Ixe y para la operación de Valmex se liquidó una parcialidad y la diferencia quedo pendiente de liquidar.

FINAMEX

Folio	Vendedor	Comprador	Cantidad	Precio	Importe	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
22943	CBHCOMR	CBFINMEX	1,400	16.000000	22,400.00	1,400		22,400.00	
24927	CBHCOMR	CBFINMEX	2,500	16.220000	40,550.00	2,500		40,550.00	
OPERACIONES A DVP									
22943	CBHCOMR	CBFINMEX	1,400	16.000000	22,400.00	1,400		22,400.00	
24927	CBHCOMR	CBFINMEX	2,500	16.220000	40,550.00	2,500		40,550.00	
						3,900		62,950.00	
Saldo Inicial			100,000,000.00		Saldo Inicial				1,000,000
DP a Favor									
DP a Cargo									
Disponible			100,000,000.00						
Liquidación			(62,950.00)						3,900
Saldo Final			99,937,050.00		Valores disponibles				1,003,900
OPERACIONES LIQUIDADAS									
22943	CBHCOMR	CBFINMEX	1,400	16.000000	22,400.00	1,400		22,400.00	
24927	CBHCOMR	CBFINMEX	2,500	16.220000	40,550.00	2,500		40,550.00	
						3,900		62,950.00	

VECTOR

Folio	Vendedor	Comprador	Cantidad	Precio	Importe	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
25349	CBVECTOR	CBIXE	600	16.260000	9,756.00		600		9,756.00
							600		9,756.00
OPERACIONES A DVP									
25349	CBVECTOR	CBIXE	600	16.260000	9,756.00		600		9,756.00
							600		9,756.00
Saldo Inicial			100,000,000.00		Saldo Inicial				1,000,000
DP a Favor									
DP a Cargo			253.00						
Disponible			99,999,747.00						
Liquidación			9,756.00						(600)
Saldo Final			100,009,503.00		Valores disponibles				999,400
OPERACIONES LIQUIDADAS									
25349	CBVECTOR	CBIXE	600	16.260000	9,756.00		600		9,756.00
							600		9,756.00

TESIS CON
 FALLA DE ORIGEN

MERRILL									
Folio	Vendedor	Comprador	Cantidad	Precio	Importe	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
24536	CBMLINCH	CBMLINCH	100	16.220000	1,622.00	100		1,622.00	
24922	CBBCOMR	CBMLINCH	200	16.220000	3,244.00	200		3,244.00	
						300		4,866.00	
24536	CBMLINCH	CBMLINCH	100	16.220000	1,622.00		100		1,622.00
							100		1,622.00
CRUCES									
24536	CBMLINCH	CBMLINCH	100	16.220000	1,622.00	100		1,622.00	
						100		1,622.00	
24536	CBMLINCH	CBMLINCH	100	16.220000	1,622.00		100		1,622.00
							100		1,622.00
OPERACIONES A D V P									
24922	CBBCOMR	CBMLINCH	200	16.220000	3,244.00	200		3,244.00	
						200		3,244.00	
Saldo Inicial			100,000,000.00			Saldo Inicial			1,000,000
DP a Favor			-						
DP a Cargo			-						
Disponible			100,000,000.00						
Liquidación			(3,244.00)						200
Saldo Final			99,996,756.00			Valores disponibles			1,000,200
OPERACIONES LIQUIDADAS									
24922	CBBCOMR	CBMLINCH	200	16.220000	3,244.00	200		3,244.00	
						200		3,244.00	

SANTANDER									
Folio	Vendedor	Comprador	Cantidad	Precio	Importe	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
22525	CBSANDER	CBBCOMR	2,500	16.000000	40,000.00		2,500		40,000.00
							2,500		40,000.00
							0	0	-
Saldo Inicial			100,000,000.00			Saldo Inicial			1,000,000
DP a Favor			-						
DP a Cargo			15,410.00						
Disponible			99,984,590.00						
Liquidación			-						-
Saldo Final			99,984,590.00			Valores disponibles			1,000,000
OPERACIONES LIQUIDADAS									
							0	0	-
OPERACIONES PENDIENTES									
							0	0	-

La operación de Santander quedo identificada al final del día, por lo que se incorpora en las operaciones del siguiente día para su liquidación; sin embargo; esta operación agotará su periodo de gracia y se irá a Operación Forzosa.

BBVA			Cantidad	Precio	Importe	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
22525	CHBSANDER	CHBCOMR	2,500	16.000000	-40,000.00	2,500		-40,000.00	
23183	CHBCOMR	CHBCOMR	2,500	16.050000	-40,125.00	2,500		-40,125.00	
24276	CHBCOMR	CHBCOMR	2,500	16.090000	-40,225.00	2,500		-40,225.00	
22942	CHBCOMR	CHVALMEX	5,000	16.020000	80,100.00		5,000		80,100.00
22943	CHBCOMR	CHFINMEX	1,400	16.000000	22,400.00		1,400		22,400.00
23183	CHBCOMR	CHBCOMR	2,500	16.050000	-40,125.00		2,500		-40,125.00
24276	CHBCOMR	CHBCOMR	2,500	16.090000	-40,225.00		2,500		-40,225.00
24922	CHBCOMR	CHMLINCH	200	16.220000	3,244.00		200		3,244.00
24927	CHBCOMR	CHFINMEX	2,500	16.220000	-40,550.00		2,500		-40,550.00
							14,100		226,644.00
CRUCES									
23183	CHBCOMR	CHBCOMR	2,500	16.050000	-40,125.00	2,500		-40,125.00	
24276	CHBCOMR	CHBCOMR	2,500	16.090000	-40,225.00	2,500		-40,225.00	
						5,000		80,350.00	
23183	CHBCOMR	CHBCOMR	2,500	16.050000	-40,125.00		2,500		-40,125.00
24276	CHBCOMR	CHBCOMR	2,500	16.090000	-40,225.00		2,500		-40,225.00
							5,000		80,350.00
COMPENSADAS									
22525	CHBSANDER	CHBCOMR	2,500	16.000000	-40,000.00	2,500		-40,000.00	
						2,500		40,000.00	
22942-1	CHBCOMR	CHVALMEX	5,000	16.020000	80,100.00		2,500		40,000.00
							2,500		40,000.00
DIFERENCIAL DE PRECIOS									
22942-2	CHBCOMR	CHVALMEX	5,000	16.020000	80,100.00				50.00
OPERACIONES A D V P									
22942-3	CHBCOMR	CHVALMEX	5,000	16.020000	80,100.00		2,500		-40,050.00
22943	CHBCOMR	CHFINMEX	1,400	16.000000	22,400.00		1,400		22,400.00
24922	CHBCOMR	CHMLINCH	200	16.220000	3,244.00		200		3,244.00
24927	CHBCOMR	CHFINMEX	2,500	16.220000	-40,550.00		2,500		-40,550.00
							6,600		106,244.00
Saldo Inicial			100,000,000.00			Saldo Inicial			1,000,000
DP* a Favor									
DP* a Cargo			153,716.00						
Disponible			99,846,284.00						
Liquidación			106,244.00						(6,600)
Saldo Final			99,952,528.00			Valores disponibles			993,400
OPERACIONES LIQUIDADAS									
22942-3	CHBCOMR	CHVALMEX	5,000	16.020000	80,100.00		2,500		-40,050.00
22943	CHBCOMR	CHFINMEX	1,400	16.000000	22,400.00		1,400		22,400.00
24922	CHBCOMR	CHMLINCH	200	16.220000	3,244.00		200		3,244.00
24927	CHBCOMR	CHFINMEX	2,500	16.220000	-40,550.00		2,500		-40,550.00
							6,600		106,244.00
OPERACIONES PENDIENTES									

0 0

Para el caso de BBVA, en virtud de que si tuvo operaciones de Compra y Venta, se llevo a cabo la compensación de estas operaciones iniciando con las operaciones de cruce, en las cuales el mismo es el comprador y vendedor. Posteriormente, se llevo a cabo la compensación de las demás operaciones de compra y venta, dando como resultado de dicha compensación un diferencial de precios a cobrar por parte de BBVA Bancomer, finalizando con el resto de las operaciones que no se pudieron compensar, las cuales se llevaron a la liquidación DVP. (Entrega contra Pago), liquidándose en el primer ciclo de liquidación.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

**PRIMER CICLO DE LIQUIDACIÓN
DIFERENCIAL DE PRECIOS**

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
BBVA				50.00
				50.00

NETO A LIQUIDAR EN DVP

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra	P.P.	S.I. Efectivo	Faltante	Valores a recibir
IXE	600		9,756.00		16.26	100,000,000.00		600
MERRILL	200		3,244.00		16.22	100,000,000.00		200
FINAMEX	3,900		62,950.00		16.14	100,000,000.00		3,900
VALMEX	5,000		80,100.00		16.02	100,000,000.00		5,000
								9,700
								7,200
								2,500
								6,700
BBVA		6,600		106,244.00	16.10	1,000,000		6,600
VECTOR		600		9,756.00	16.26	1,000,000		600
	9,700	7,200	156,050.00	116,000.00				7,200
								2,500

OPERACIONES IDENTIFICADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
SANTANDER		2,500		40,000.00
		2,500		40,000.00

Para determinar el ordenamiento para realizar la liquidación, del neto a liquidar por participante se obtiene el precio promedio tanto de las ventas como de las compras; siendo el ordenamiento para las compras del mayor al menor y con respecto a las ventas de menor a mayor.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

PRIMER CICLO DE LIQUIDACIÓN

NETO A LIQUIDAR EN DVP

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
IXE	600		9,756.00	
MERRILL	200		3,244.00	
FINAMEX	3,900		62,950.00	
VALMEX	5,000		80,100.00	
BBVA		6,600		106,244.00
VECTOR		600		9,756.00
	9,700	7,200	156,050.00	116,000.00

OPERACIONES LIQUIDADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
IXE	600		9,756.00	
MERRILL	200		3,244.00	
FINAMEX	3,900		62,950.00	
VALMEX	2,500		40,050.00	
BBVA		6,600		106,244.00
VECTOR		600		9,756.00
	7,200	7,200	116,000.00	116,000.00

OPERACIONES PENDIENTES

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
VALMEX	2,500		40,050.00	
	2,500		40,050.00	

OPERACIONES IDENTIFICADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
SANTANDER		2,500		40,000.00
		2,500		40,000.00

CRUCES Y OPERACIONES COMPENSADAS

Folio	Vendedor	Comprador	Cantidad	Precio	Importe	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
CRUCES									
24536	CBMLINCH	CBMLINCH	100	16.220000	1,622.00	100		1,622.00	
23183	CBBCOMR	CBBCOMR	2,500	16.050000	40,125.00	2,500		40,125.00	
24276	CBBCOMR	CBBCOMR	2,500	16.090000	40,225.00	2,500		40,225.00	
						5,100		81,972.00	
24536	CBMLINCH	CBMLINCH	100	16.220000	1,622.00		100		1,622.00
23183	CBBCOMR	CBBCOMR	2,500	16.050000	40,125.00		2,500		40,125.00
24276	CBBCOMR	CBBCOMR	2,500	16.090000	40,225.00		2,500		40,225.00
							5,100		81,972.00
COMPENSADAS									
22525	CHSANDER	CBBCOMR	2,500	16.000000	40,000.00	2,500		40,000.00	
						2,500		40,000.00	
22942-1	CBBCOMR	CHVALMEX	5,000	16.020000	80,100.00		2,500		40,000.00
							2,500		40,000.00
Total Cruces y Compensadas						7,600	7,600	121,972.00	121,972.00

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

DEFINICIONES DEL CASO PRÁCTICO

A efectos de explicar los resultados de la liquidación originados del caso práctico, a continuación se detalla cada uno de los conceptos que se utilizaron en la elaboración de dicho caso así como para los resultados de éste.

OPERACIONES: Compras y ventas realizadas entre las casas de bolsa dentro de la BMV.

OPERACIONES DE CRUCE: Compras y ventas realizadas entre la misma casa de bolsa, es decir por orden de sus clientes compró y vendió una misma emisión.

OPERACIONES COMPENSADAS: Por cada pareja de Emisión y AL, se compensó la cantidad menor de valores que resultó de comparar la suma de recepciones contra la suma de entregas. Las operaciones a compensar mantuvieron su precio de concertación.

DIFERENCIAL DE PRECIOS: Dado que la compensación se efectuó a precios de concertación, existió un diferencial de precios por compensación de operaciones, el cual se obtuvo de restar al importe de las ventas compensadas el importe de las compras compensadas por cada pareja de Emisión y AL. CCV generó un diferencial global de los diferenciales de precios por compensación de todas las emisiones para cada pareja de participantes, el cual se intentó liquidar antes que nada tomando el efectivo disponible de cada participante.

NETO A LIQUIDAR EN DVP: El resto de los valores no compensados formaron parte del neto a liquidar, al cual se le aplicaron los criterios DVP para su liquidación en el SCO. Estos netos se intentaron liquidar una vez que terminó el proceso de liquidación de atender las operaciones de diferenciales de precios.

CICLOS DE LIQUIDACIÓN: El proceso de liquidación se llevó a cabo de manera cíclica, en este caso se aplicaron dos ciclos de liquidación para cada día de operación.

OPERACIONES LIQUIDADAS: Para llevar a cabo la liquidación total o parcial por emisión de los netos generados en la compensación se llevó a cabo el siguiente procedimiento:

- Se obtuvieron los valores disponibles en función del saldo que mantenían en la cuenta liquidadora los AL's con obligación de entregar.
- Se calcularon los valores a recibir en función de la disponibilidad de efectivo de los AL's con derecho de recibir.
- Se determinaron los valores a liquidar, el mínimo de a y b con el propósito de que la CCV no tomara ni valores ni efectivo que no hubiera podido liquidar.

CCV tomó valores y efectivo de los AL's con obligación de entrega y simultáneamente dispersó valores y efectivo a los AL's con derecho a recibir en el orden que se estableció al aplicar el precio promedio tanto de las entregas como de las recepciones siendo para las compras de mayor a menor y para las ventas de menor a mayor.

Una vez que terminó con todas las emisiones, se regresó a la inicial para intentar liquidar el mayor número de operaciones aplicando el mismo procedimiento.

OPERACIONES PENDIENTES DE LIQUIDAR: Son aquellas que no fueron liquidadas durante el proceso de liquidación debido a que los AL's obligados a la entrega de valores y efectivo no contaron con estos recursos al momento de ejecutar el proceso.

OPERACIONES IDENTIFICADAS: Son aquellas que no fueron enviadas al proceso de liquidación por decisión de cada ANL debido a que la custodia de esas operaciones no estuvo en propiedad de la Casa de Bolsa ya que el cliente extranjero mantuvo sus títulos en custodia con un Custodio Internacional.

ESQUEMAS DE MAYOR: El registro contable de los cargos y abonos derivados del proceso de liquidación, se efectuó a través de esquemas de mayor, separando los registros contables de efectivo de los de valores. Para el registro del efectivo se utilizó una sola cuenta por AL ya que el dinero fue fungible; en cambio para valores se utilizó una cuenta por cada emisión operada por cada AL debido a que las entradas y salidas de valores de cada emisión no se pudieron mezclar.

**PRIMER CICLO DE LIQUIDACIÓN
DIFERENCIAL DE PRECIOS**

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
BBVA			153,716.00	
SCOTIA			66,647.00	
BANORTE			27,189.82	
SANTANDER			15,410.00	
WILPUSA			1,147.00	
VECTOR			253.00	
ARKA				119.20
VALMEX				235.80
INVEX				2,928.00
MULTIVA				12,587.00
ACCIVAL				20,493.00
GBM				24,284.00
MERRILL				33,856.00
INTERACCIONES				52,316.00
IKE				65,267.00
			264,362.82	212,086.00

CONTAL

OPERACIONES LIQUIDADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
IKE	600		9,756.00	
MERRILL	200		3,244.00	
FINAMEX	3,900		62,950.00	
VALMEX	2,500		40,050.00	
BBVA		6,600		106,244.00
VECTOR		600		9,756.00
	7,200	7,200	116,000.00	116,000.00

OPERACIONES PENDIENTES

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
VALMEX	2,500		40,050.00	
		2,500	40,050.00	

OPERACIONES IDENTIFICADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
SANTANDER		2,500		40,000.00
		2,500		40,000.00
				(50.00)

GCC

OPERACIONES LIQUIDADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
BANORTE	66,700		604,087.00	
GBM	527,000		3,668,749.00	
INVEX		451,000		3,148,300.00
ACCIVAL		94,000		658,000.00
IKE		12,700		89,527.00
SCOTIA		1,000		7,010.00
BBVA		55,000		385,900.00
	613,700	613,700	4,272,827.00	4,288,267.00

OPERACIONES PENDIENTES

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
GBM	75,700		525,000.00	
		75,000	525,000.00	

OPERACIONES IDENTIFICADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
INVEX		75,000		510,000.00
		75,000		510,000.00
				(15,000.00)

KIMBER

OPERACIONES LIQUIDADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
VECTOR	52,000		1,604,140.00	
VALUE	53,700		1,655,062.00	
IXE	37,000		1,139,424.00	

OPERACIONES PENDIENTES

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
IXE	13,420		413,387.00	
MERRILL	700		21,532.00	
BBVA	14,300		441,155.00	
ACCIVAL		136,700		4,215,195.00
ARKA		6,000		185,040.00
	142,700	142,700	4,398,626.00	4,400,235.00

OPERACIONES IDENTIFICADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
BBVA		14,000		430,640.00
ACCIVAL		13,400		320,507.00
ARKA		4,000		123,360.00
		28,400		874,507.00
				(1,567.00)

TELMEX

OPERACIONES LIQUIDADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
INBURSA	606,900		10,577,760.00	
VALUE	131,500		2,289,750.00	
BITAL	11,700		203,657.00	
ARKA	123,140		2,134,541.20	
VALMEX	52,102		898,968.80	
VECTOR	67,500		1,162,175.00	
INVEK	149,900		2,566,733.00	
MONEX	203,900		3,503,323.00	
BAHORTE	1,326,258		22,774,750.18	
SANTANDER	434,800		7,455,337.00	
BURSAMEX	15,100		257,849.00	
ACCIVAL	748,400		12,719,686.00	
MERRILL	20,600		350,200.00	
BBVA		19,300		328,100.00
SCOTIA		392,800		6,723,727.00
MULTIVA		1,068,600		18,312,626.00
GBM		630,500		10,846,057.00
IXE		544,700		9,400,726.00
INTERACCIONES		829,800		14,331,638.00
FINAMEX		405,000		7,059,739.00
	3,890,700	3,890,700	66,950,767.18	67,002,612.00

OPERACIONES PENDIENTES

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
--	--------	---------	------	-------

OPERACIONES IDENTIFICADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
--	--------	---------	------	-------

A	SUMA	(16,617.00)
B	LINEA DE CRÉDITO	10,000,000.00
C	A-B	9,983,383.00
D	SALDO EN C/C	9,983,383.00
	DIFERENCIA	

PRIMER CICLO DE LIQUIDACIÓN

DIFERENCIAL DE PRECIOS

Emisión	Cliente	Paga	Cobra	Netos		Cliente	Paga
				Paga	Cobra		
GCC	ACCIVAL	490.00				BBVA	153,716.00
TELMEX	ACCIVAL		21,973.00			SCOTIA	66,647.00
		490.00	20,973.00		20,493.00	BANORTE	27,189.82
TELMEX	ARKA		119.20			SANTANDER	15,410.00
			119.20		119.20	INBURSA	1,147.00
						VECTOR	253.00
						Total	264,362.82
GCC	BANORTE		40.00				
TELMEX	BANORTE	27,229.82				Cliente	Cobra
		27,229.82	40.00	27,189.82		ARKA	119.20
						VALMEX	235.80
CONTAL	BBVA		50.00			INVEK	2,928.00
KIMBER	BBVA	122.00				MULTIVA	12,587.00
TELMEX	BBVA	151,644.00				ACCIVAL	20,493.00
		153,768.00	50.00	153,716.00		CBM	24,284.00
						MERRILL	33,856.00
TELMEX	GBM		24,284.00			INTERACCIONES	52,316.00
			24,284.00		24,284.00	IIE	65,267.00
						Total	212,066.00
TELMEX	INBURSA	1,147.00					
		1,147.00			1,147.00		
TELMEX	INTERACCIONES		52,316.00				
			52,316.00		52,316.00		
TELMEX	INVEK		2,928.00				
			2,928.00		2,928.00		
KIMBER	IIE		65.00				
TELMEX	IIE		65,187.00				
			65,187.00		65,267.00		
TELMEX	MERRILL		33,856.00				
			33,856.00		33,856.00		
TELMEX	MULTIVA		12,587.00				
			12,587.00		12,587.00		
TELMEX	SANTANDER	15,410.00					
		15,410.00			15,410.00		
TELMEX	SCOTIA	66,647.00					
		66,647.00			66,647.00		
TELMEX	VALMEX		235.80				
			235.80		235.80		
TELMEX	VECTOR	253.00					
		253.00			253.00		
	TOTALES	529,865.64	425,232.00	264,362.82	212,066.00		

SEGUNDO CICLO DE LIQUIDACIÓN

DIFERENCIAL DE PRECIOS

Emisión	Cliente	Paga	Cobra	Netos		Cliente	Paga
				Paga	Cobra		
KIMBER	BBVA	1,260		1,260.00		BBVA	1,260.00
						Total	1,260.00
	TOTALES			1,260.00			1,260.00

**TESIS CON
FALTA DE ORIGEN**

**SEGUNDO CICLO DE LIQUIDACIÓN
DIFERENCIAL DE PRECIOS**

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
BBVA			1,260 00	
			1,260 00	

CONTAL

OPERACIONES LIQUIDADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
--	--------	---------	------	-------

OPERACIONES PENDIENTES

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
VALMEX	2,500		40,050 00	
	2,500		40,050 00	

OPERACIONES IDENTIFICADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
SANTANDER		2,500		40,000 00
		2,500		40,000 00
				(50 00)

GCC

OPERACIONES LIQUIDADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
GBM	75,000		525,000 00	
INVEX		75,000		510,000 00
	75,000	75,000	525,000 00	510,000 00

OPERACIONES PENDIENTES

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
--	--------	---------	------	-------

OPERACIONES IDENTIFICADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
--	--------	---------	------	-------

KIMBER

OPERACIONES LIQUIDADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
BBVA	300		9,255 00	
IXE	13,400		413,387 00	
MERRILL	700		21,532 00	
ACCIVAL		10,400		320,507 00
ARIKA		4,000		123,360 00
	14,400	14,400	444,174 00	443,867 00

OPERACIONES PENDIENTES

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
--	--------	---------	------	-------

OPERACIONES IDENTIFICADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
--	--------	---------	------	-------

A	SUMA	(50 00)
B	LINEA DE CRÉDITO	10,000,000 00
C	A-B	9,999,950 00
D	SALDO EN CCV	9,999,950 00
	DIFERENCIA	

**TESIS CON
FALTA DE ORIGEN**

CB BANORTE		ACCIVAL		BURSAMER		IFE		SCOTIA		CCY		
3	27.189.82	100.000.000 00	5	12.779.686 00	100.000.000 00	5	257.849 00	100.000.000 00	5	66.647 00	100.000.000 00	
13	604.087 00	68.000.000 16	36	58.000.000 16	36	58.000.000 16	22	1.139.424 00	17	7.010 00	18	9.756 00
31	22.774.750 16	4.215.195 20	23	23.493 00	23	320.507 00	65	413.387 00	43	6.723.727 00	39	3.148.330 00
											16	658.000 00
											17	89.027 00
											18	7.010 00
											19	365.900 00
											23	4.215.195 00
											24	185.040 00
											38	378.100 00
											39	6.723.727 00
											42	18.312.605 00
											43	10.846.057 00
											44	7.359.759 00
											45	119 20
											46	235 82
											47	2.328 00
											48	12.587 00
											49	20.493 00
											50	24.294 00
											51	33.856 00
											52	52.316 00
											53	52.316 00
											54	385.900 19
											55	510 000 00
											56	328.100 38
											57	257.849 35
											58	123.360 00
											59	350 200 00
											60	1.260 54
											61	525 000 55
											62	9.255 57
											63	413.387 58
											64	21.532 00 59
												76 973 067 00
												86 973 017 00
												9 999 950 00

VALMEX		MONEX		GBM		VALUE		INTERACCIONES				
10	40.050 00	100.000.000 00	5	3.503.320 00	100.000.000 00	5	3.668.749 00	100.000.000 00	5	1.655.062 00		
23	898.968 80	235 80	46	10.577.789 00	10.846.057 00	4	525.000 00	10.846.057 00	4	2.289.750 00		
											21	1.655.062 00
											26	2.289.750 00
											41	14.331.638 00
											43	52.316 00
											44	14.331.638 00
											45	1.139.424 00
											46	10.577.789 00
											47	2.289.750 26
											48	2.037.657 27
											49	2.134.541 28
											50	698.968 80
											51	1.162.175 30
											52	2.962.753 31
											53	3.503.320 32
											54	22.774.751 33
											55	7.455.337 34
											56	257.849 35
											57	127.759.686 36
											58	350 200 00
											59	1.260 54
											60	525 000 55
											61	9.255 57
											62	413.387 58
											63	21.532 00 59

ARKA		INBURSA		ABN		MULTIVA		BBVA	
29	2.134.541 20	100.000.000 00	5	1.147 00	100.000.000 00	5	100.000.000 00	5	153.716 00
		185.040 24	25	10.577.789 00			18.312.850 00	42	1.260 00
		119 20	45				12.587 48	57	9.255 00
		123.360 61							328.100 38
									118.325.192 00
									106.656.073 00

VECTOR		BITAL		FINAMEX		INVEX		BARING		
8	253 00	100.000.000 00	5	203.657 00	100.000.000 00	5	62.950 00	100.000.000 00	5	2.562.753 00
20	1.604.140 00	9.756 00	12		100.000.000 00	5	7.059.759 00	44		1.148.330 15
33	1.162.175 00									2.928 47
										510.000 56

SANTANDER		MERRILL				
4	15.410 00	100.000.000 00	5	3.244 00	100.000.000 00	5
34	7.455.337 00			350.200 00	33.856 51	
				21.532 00		

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

CONTAL

BURSAMEX		IXE		SCOTIA		VALMEX		GBM		INTERACCIONES		CCV	
1,000,000	Si	1,000,000	Si	1,000,000	Si	1,000,000	Si	1,000,000	Si	1,000,000	Si	600	6,600
		600	3				2,500					200	600
												3,900	
												2,500	
0	1,000,000	0	1,000,600	0	1,000,000	0	1,002,500	0	1,000,000	0	1,000,000		
	1,000,000		1,000,600		1,000,000		1,002,500		1,000,000		1,000,000		7,200
													7,200
													0

BBVA		VECTOR		FINAMEX		INVEK		SANTANDER		MERRILL	
6,600	1,000,000	600	1,000,000	1,000,000	Si	1,000,000	Si	1,000,000	Si	1,000,000	Si
				3,900	5					200	4
6,600	1,000,000	600	1,000,000	0	1,000,900	0	1,000,000	0	1,000,000	0	1,000,200
	993,400		999,400		1,003,900		1,000,000		1,000,000		1,000,200

GCC

BANORTE		ACCIVAL		IXE		SCOTIA		VALMEX		GBM		CCV	
1,000,000	Si	94,000	1,000,000	12,700	1,000,000	1,000	1,000,000	1,000,000	Si	1,000,000	Si	86,700	451,000
												527,000	94,000
												75,000	12,700
													1,600
0	1,066,700	94,000	1,000,000	12,700	1,000,000	1,000	1,000,000	0	1,000,000	0	1,602,000		55,000
	1,066,700		966,000		987,300		999,000		1,000,000		1,602,000		75,000
													688,700
													688,700
													0

VALUE		INTERACCIONES		ARMA		INBURSA		MULTIVALORES		BBVA		
1,000,000	Si	1,000,000	Si	1,000,000	Si	1,000,000	Si	1,000,000	Si	55,000	1,000,000	Si
0	1,000,000	0	1,000,000	0	1,000,000	0	1,000,000	0	1,000,000		1,000,000	
	1,000,000		1,000,000		1,000,000		1,000,000		1,000,000		945,000	

VECTOR		BITAL		FINAMEX		INVEK		SANTANDER		MERRILL	
1,000,000	Si	1,000,000	Si	1,000,000	Si	451,000	1,000,000	1,000,000	Si	1,000,000	Si
						75,000					
0	1,000,000	0	1,000,000	0	1,000,000	526,000	1,000,000	0	1,000,000	0	1,000,000
	1,000,000		1,000,000		1,000,000		474,000		1,000,000		1,000,000

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

KIMBER

BANORTE	ACCVAL	BURSAMEX	IYE	SCOTIA	VALMEK	GBM	CCV
1,000,000 Si	126,700 1,000,000 Si	1,000,000 Si	1,000,000 Si	1,000,000 Si	1,000,000 Si	1,000,000 Si	52,000 136,700 1
	10,400		37,000 5				4 53,700 6,000 2
			13,400 9				5 37,000 10,400 6
							8 300 4,000 7
1,000,000	147,100 1,000,000	1,000,000	1,050,400	1,000,000	1,000,000	1,000,000	9 13,400
1,000,000	852,900	1,000,000	1,050,400	1,000,000	1,000,000	1,000,000	10 700
VALDE	INTERACCIONES	ARKA	ABN	MULTIVALORES	BBVA	VECTOR	
1,000,000 Si	1,000,000 Si	6,000 1,000,000 Si	1,000,000 Si	1,000,000 Si	1,000,000 Si	1,000,000 Si	157,100 157,100
53,700 4		4,000 7			300 8		0
1,053,700	1,000,000	10,000 1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,300	1,052,000	
1,053,700	1,000,000	993,000	1,000,000	1,000,000	1,000,300	1,052,000	

BITAL	FINAMEX	INVEX	SANTANDER	MERRILL
1,000,000 Si	1,000,000 Si	1,000,000 Si	1,000,000 Si	1,000,000 Si
				700 10
1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,700
1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,700

TELMEX

BANORTE	ACCVAL	BURSAMEX	IYE	SCOTIA	VALMEK	MONEX	CCV
2,000,000 Si	2,000,000 Si	2,000,000 Si	544,700 2,000,000 Si	352,800 2,000,000 Si	2,000,000 Si	2,000,000 Si	8 856,900 19,300 1
1,326,250 16	748,400 19	15,100 18			52,102 12	203,800 15	9 131,500 392,800 2
							10 11,700 1,068,600 3
							11 123,143 630,500 4
							12 52,102 544,700 5
3,326,250	2,748,400	2,015,100	544,700 2,000,000	352,800 2,000,000	2,052,102	2,203,800	13 67,500 829,800 6
3,326,250	2,748,400	2,015,100	2,015,100	1,637,200	2,052,102	2,203,800	14 148,900 405,000 7
							15 203,800
							16 1,306,250
							17 434,800
GBM	VALDE	INTERACCIONES	ARKA	INBURSA	ABN	MULTIVALORES	
630,500 2,000,000 Si	2,000,000 Si	829,800 2,000,000 Si	2,000,000 Si	2,000,000 Si	2,000,000 Si	2,000,000 Si	18 15,100
	131,500 9		173,143 11	656,900 8		1,068,600 2,000,000 Si	19 748,400
							20 203,800
630,500 2,000,000	2,131,500	829,800 2,000,000	2,123,143	2,806,900	2,000,000	1,068,600 2,000,000	21 3,850,700 3,893,700
1,369,500	2,131,500	1,170,200	2,123,143	2,806,900	2,000,000	931,400	0
BBVA	VECTOR	BITAL	FINAMEX	INVEX	ING BARING	SANTANDER	MERRILL
19,300 2,000,000 Si	2,000,000 Si	2,000,000 Si	45,000 2,000,000 Si	2,000,000 Si	2,000,000 Si	2,000,000 Si	2,000,000 Si
	87,500 13	11,700 10		148,900 14	2,000,000	434,800 17	20,800 20
19,300 2,000,000	2,067,500	2,011,700	45,000 2,000,000	2,148,900	4,000,000	2,434,800	2,020,600
1,980,700	2,067,500	2,011,700	1,939,000	2,148,900	4,000,000	2,434,800	2,020,600

**TESIS CON
FALTA DE ORIGEN**

**PRIMER CICLO DE LIQUIDACIÓN
DIFERENCIAL DE PRECIOS**

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
GBM			45,041 00	
BANORTE			40,786 00	
INTERACCIONES			1,134 00	
MULTIVALORES			1,047 00	
BURSAVEX			190 00	
SCOTIA			171 00	
BITAL				31 50
FINAMEX				328 00
INBURSA				688 84
ACCIVAL				841 00
VECTOR				1,065 00
MERRILL				1,563 00
BBVA				2,486 26
INVEEX				2,956 08
SANTANDER				3,310 00
ARKA				3,385 00
MONEX				4,820 00
IXE				4,904 00
				15,166 96
			88,369 00	41,545 64

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

CONTAL

OPERACIONES LIQUIDADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
VALMEX	2,500		40,650 00	
IXE	13,200		216,895 00	
MERRILL	17,400		284,490 00	
BBVA		3,700		60,406 00
SCOTIA		27,600		451,260 00
SANTANDER		1,800		29,484 00
	33,100	33,100	541,435 00	541,150 00

OPERACIONES PENDIENTES

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
MERRILL	2,500			40,875 00
	2,500			40,875 00

OPERACIONES IDENTIFICADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
SANTANDER		2,500		40,000 00 R
		2,500		40,000 00
				(875 00)

GCC

OPERACIONES LIQUIDADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
MULTIVA	111,000		824,820 00	
ACCIVAL	5,000		36,800 00	
SCOTIA	3,000		22,050 00	
SANTANDER	28,400		207,200 00	
ARKA	11,500		83,750 00	
GBM	192,100		1,387,500 00	
INVEEX		162,000		1,167,700 00
VECTOR		16,000		116,600 00
VALUE		25,000		182,500 00
BBVA		25,000		182,600 00
INBURSA		28,000		213,150 00
BANORTE		94,000		699,360 00
	351,000	351,000	2,562,120 00	2,561,910 00

OPERACIONES PENDIENTES

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
GBM	10,000			73,500 00
	10,000			73,500 00

OPERACIONES IDENTIFICADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
VALUE		5,000		36,500 00
INBURSA		5,000		36,750 00
				73,250 00
				(250 00)

105

KIMBER**OPERACIONES LIQUIDADAS**

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
VALMEX	58.334		1,795,210.90	
INYEX	1,500		49,200.00	
BURSAMEX	300		9,220.00	
VECTOR	200,000		6,145,930.00	
BAORTE	3,000		92,100.00	
SANTANDER	36,900		1,132,830.00	
SCOTIA	14,700		450,860.00	
VALUE		50,000		1,533,402.00
BBVA		109,400		3,356,490.00
ACCIVAL		98,300		3,021,755.00
IKE		56,134		1,731,733.90
MULTIVA		1,000		30,850.00
	314,834	314,834	9,675,350.90	9,674,230.90

OPERACIONES PENDIENTES

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
SCOTIA	5,600			171,920.00
	5,600			171,920.00

OPERACIONES IDENTIFICADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
BBVA		1,600		49,200.00 R
		1,600		49,200.00 R
MULTIVA		4,000		123,400.00 R
		5,600		172,600.00
				680.00

TELMEX**OPERACIONES LIQUIDADAS**

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
BITAL	38,850		670,047.50	
BBVA	164,500		2,825,777.00	
BANORTE	89,200		1,536,441.00	
VALMEX	270,242		4,650,050.88	
INBURSA	1,041,388		17,916,178.20	
ACCIVAL	106,600		1,832,840.00	
BARING	10,900		187,040.00	
IKE	126,540		2,170,735.00	
FINAMEX	20,900		358,453.00	
ARKA	515,080		8,821,200.06	
VALUE	59,200		1,012,320.00	
BURSAMEX		1,500		25,710.00
SANTANDER		51,800		888,370.00
MULTIVA		372,400		6,388,153.00
MONEX		7,000		120,330.00
GBM		775,700		13,348,583.00
MERRILL		131,300		2,259,274.00
INTERACCIONES		489,700		8,427,872.00
VECTOR		52,900		910,964.00
INYEX		550,000		9,481,300.00
SCOTIA		11,100		191,364.00
	2,443,400	2,443,400	41,991,086.64	42,039,920.00

OPERACIONES PENDIENTES

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra

OPERACIONES IDENTIFICADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra

A	SUMA	(445.00)
B	LINEA DE CREDITO	10,000,000.00
C	A+B	9,999,555.00
D	SALDO EN CCY	9,999,555.00
	DIFFERENCIA	

**SEGUNDO CICLO DE LIQUIDACIÓN
DIFERENCIAL DE PRECIOS**

Recibe Entrega Paga Cobra

CONTAL

OPERACIONES LIQUIDADAS

Recibe Entrega Paga Cobra

OPERACIONES PENDIENTES

Recibe Entrega Paga Cobra

OPERACIONES IDENTIFICADAS

Recibe	Entrega	Paga	Cobra
SANTAI/DER	2,500		40,000.00
	2,500		40,000.00
			(875 00)

Recibe	Entrega	Paga	Cobra
MERRILL	2,500		40,875 00
	2,500		40,875 00

GCC

OPERACIONES LIQUIDADAS

Recibe Entrega Paga Cobra

OPERACIONES PENDIENTES

Recibe Entrega Paga Cobra

OPERACIONES IDENTIFICADAS

Recibe Entrega Paga Cobra

Recibe	Entrega	Paga	Cobra
CBM	10,000		73,500 00
VALUE		5,000	36,500 00
IBURSA		5,000	36,750 00
	10,000	10,000	73,250 00

KIMBER

OPERACIONES LIQUIDADAS

Recibe Entrega Paga Cobra

OPERACIONES PENDIENTES

Recibe Entrega Paga Cobra

OPERACIONES IDENTIFICADAS

Recibe Entrega Paga Cobra

Recibe	Entrega	Paga	Cobra
SCOTIA	5,600		171,920 00
BBVA		1,600	49,200 00
MULTIVA		4,000	123,400 00
	5,600	5,600	171,920 00
			172,600 00

A	SUMA	(875 00)
B	LINEA DE CREDITO	10,000,000 00
C	A-B	9,999,125 00
D	SALDO EN CCV	9,999,125 00
	DIFERENCIA	

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

CONTAL

BURSAMEX	IKI	SCOTIA	VALMEX	GBM	INTERACCIONES	CCV
1,000,000 S1	1,000,000 S1 13,200 S	27,600 1,000,000 S1	1,002,500 S1 2,500 4	1,000,000 S1	1,000,000 S1	4 2,500 3,700 1 5 13,200 27,600 2 6 17,400 1,800 3
0 1,000,000 1,000,000	0 1,013,600 1,013,600	27,600 1,000,000 972,400	0 1,005,000 1,005,000	0 1,000,000 1,000,000	0 1,000,000 1,000,000	33,100 33,100 0

BIVA	VECTOR	FNAMEX	INVEK	SANTANDER	MERRILL
1 3,700 993,400 S1	999,400 S1	1,003,900 S1	1,000,000 S1	3 1,800 1,000,000 S1	1,000,200 S1 17,400 6
3,700 993,400 993,700	0 999,400 999,400	0 1,003,900 1,003,900	0 1,000,000 1,000,000	1,800 1,000,000 998,200	0 1,017,600 1,017,600

GCC

BAHORTE	ACCIVAL	IKI	SCOTIA	VALMEX	GBM	CCV
6 94,000 1,066,700 S1	996,000 S1 5,000 8	987,300 S1	999,000 S1 3,000 9	1,000,000 S1	1,502,000 S1 192,100 12 10,000 15	7 111,000 162,000 1 8 5,000 16,000 2 9 3,000 25,000 3 10 28,400 25,000 4 11 11,500 29,000 5 12 192,100 94,000 6 15 10,000 5,000 13 5,000 14
94,000 1,066,700 992,700	0 911,000 911,000	0 987,300 987,300	0 1,002,000 1,002,000	0 1,000,000 1,000,000	0 1,604,100 1,604,100	361,000 361,000 0

VALUE	INTERACCIONES	ARKA	INBURSA	MULTIVALORES	BIVA
3 25,000 1,000,000 S1 13 5,000	1,000,000 S1	1,000,000 S1 11,500 11	5 29,000 1,000,000 S1 14 5,000	1,000,000 S1 111,000 7	4 25,000 945,000 S1
30,000 1,000,000 970,000	0 1,000,000 1,000,000	0 1,011,500 1,011,500	34,000 1,000,000 966,000	0 1,111,000 1,111,000	25,000 945,000 920,000

VECTOR	BITAL	FNAMEX	INVEK	SANTANDER	MERRILL
2 16,000 1,000,000 S1	1,000,000 S1	1,000,000 S1	1 162,000 474,000 S1	1,500,000 S1 28,400 10	1,000,000 S1
16,000 1,000,000 984,000	0 1,000,000 1,000,000	0 1,000,000 1,000,000	162,000 474,000 312,000	0 1,028,400 1,028,400	0 1,000,000 1,000,000

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

KIMBER

BANORTE	ACCIVAL	BURSAMEX	IXE	SCOTIA	VALMEX	GBM	CCV
1,000,000 S1 3,000 10	56,330 852,950 S1	1,000,000 S1 300 E	56,134 1,052,400 S1	1,000,000 S1 14,700 12 5,600 15	1,000,000 S1 58,334 E	1,000,000 S1	58,334 50,000 1 1,600 109,400 2 300 98,300 3 200,000 56,134 4 3,000 1,000 5 36,900 1,600 13 14,700 4,000 14 5,600
1,000,000 1,003,000	58,330 852,950 754,600	1,000,300 1,000,300	56,134 1,050,400 994,266	1,020,300 1,020,300	1,058,334 1,058,334	1,000,000 1,000,000	200,434 320,434 D
VALUE	INTERACCIONES	ARKA	ABN	MULTIVALORES	BBVA	VECTOR	
50,000 1,053,700 S1	1,060,000 S1	997,000 S1	1,000,000 S1	1,000,000 S1 4,000 14	109,400 1,000,000 S1 1,600 13	1,052,000 S1 200,000 P	
50,000 1,053,700 1,003,700	1,060,000 1,060,300	997,000 997,000	1,000,000 1,000,900	5,000 1,000,000 995,000	111,000 1,000,300 889,300	1,252,000 1,252,000	
BITAL	FINAMEX	INVEK	SANTANDER	MERRILL			
1,000,000 S1	1,000,000 S1	1,000,000 S1 1,600 7	1,000,000 S1 36,900 11	1,000,700 S1			
1,000,000 1,000,000	1,000,000 1,000,200	1,001,600 1,001,600	1,036,900 1,036,900	1,000,700 1,000,700			

TELMEX

BANORTE	ACCIVAL	BURSAMEX	IXE	SCOTIA	VALMEX	MONEX	CCV
3,326,258 S1 89,200 13	2,748,400 S1 106,600 6	1,500 2,015,100 S1	1,455,300 S1 126,542 8	11,100 1,697,200 S1	2,052,102 S1 273,242 14	7,000 2,203,800 S1	38,850 1,500 1 164,500 51,800 2 89,200 372,400 3 270,242 7,000 4 1,041,388 775,700 5 106,600 131,300 6 10,900 499,700 7 126,542 52,900 8 20,900 550,000 9 515,000 11,100 10
3,415,458 3,415,458	2,855,000 2,855,000	1,500 2,015,100 2,013,600	1,581,840 1,581,840	11,100 1,697,200 1,595,100	2,322,344 2,322,344	7,000 2,203,800 2,198,800	2,443,400 2,443,400
GBM	VALUE	INTERACCIONES	ARKA	INBURSA	ABN	MULTIVALORES	
775,700 1,369,500 S1	2,131,500 S1 59,200 21	489,700 1,170,200 S1	2,121,145 S1 515,000 20	2,606,900 S1 1,041,588 15	2,000,000 S1 3	372,430 931,420 S1	59,200 21
775,700 1,369,500 593,600	2,190,700 2,190,700	489,700 1,170,200 680,500	2,638,220 2,638,220	3,648,288 3,648,288	2,000,000 2,000,000	372,430 931,420 559,000	
BBVA	VECTOR	BITAL	FINAMEX	INVEK	ING BARING	SANTANDER	MERRILL
1,980,700 S1 164,500 12	52,900 2,067,500 S1	2,011,700 S1 38,850 11	1,595,000 S1 20,900 19	550,000 2,148,900 S1	2,000,000 S1 10,900 17	51,800 2,434,800 S1	131,300 2,020,600 S1
2,145,200 2,145,200	52,900 2,067,500 2,014,600	2,050,550 2,050,550	1,615,900 1,615,900	550,000 2,148,900 1,558,900	2,010,900 2,010,900	51,800 2,434,800 2,383,000	1,893,300

LIQUIDACIÓN DÍA 11

VALORES KIMBER-TELMEX

**PRIMER CICLO DE LIQUIDACION
DIFERENCIAL DE PRECIOS**

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
MERRILL			77,932.59	
BANORTE			68,956.00	
VECTOR			25,373.00	
MONEK			11,955.00	
ARKA			7,240.00	
VALMEX			5,160.00	
SANTANDER			1,826.00	
INVEX			320.00	
VALUE				55.00
FINAMEX				200.00
BURSAMEX				331.00
PUBURSA				716.00
BITAL				1,538.20
MULTIVA				6,919.00
SCOTIA				8,251.00
IXE				11,452.00
INTERACCIONES				20,896.00
BBVA				93,323.00
ACCCVAL				133,848.00
GBM				148,397.00
			190,382.59	425,926.20

CONTAL

OPERACIONES LIQUIDADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
MERRILL	33,100		555,000.00	
GBM	14,200		241,860.00	
VALMEX	6,000		101,640.00	
SCOTIA	4,000		67,760.00	
FINAMEX	56,900		963,456.00	
INTERACCIONES	31,000		522,256.00	
VECTOR	83,200		1,417,430.00	
	114,200	114,200	1,929,716.00	1,935,686.00

OPERACIONES PENDIENTES

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
FINAMEX	3,100		52,514.00	
IXE	3,900		65,607.00	
BURSAMEX	500		8,400.00	
SANTANDER	20,000		340,200.00	
	27,500		468,921.00	

OPERACIONES IDENTIFICADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
SANTANDER			2,500	40,000.00
INTERACCIONES			25,000	420,000.00
			27,500	460,000.00 (6,921.00)

GCC

OPERACIONES LIQUIDADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
MULTIVA	100,600		773,784.00	
FINAMEX	25,200		193,248.00	
ACCCVAL	70,000		532,000.00	
GBM	8,500		64,600.00	
SANTANDER	305,400		2,316,690.00	
SCOTIA	29,000		218,950.00	
MERRILL	141,500		1,063,075.00	
IXE	30,000		225,000.00	
INVEX	251,800		1,910,157.00	
BANORTE	105,400		801,040.00	
ARKA	25,000		190,000.00	
BBVA	124,000		942,400.00	
VALUE	45,000		342,250.00	
VECTOR	95,000		727,550.00	
INTERACCIONES	4,000		31,000.00	
	680,200	680,200	5,162,347.00	5,189,397.00

OPERACIONES PENDIENTES

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
MERRILL	10,000		75,500.00	

OPERACIONES IDENTIFICADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
VALUE			10,000	75,500.00
			10,000	75,500.00

**TESIS CON
FALTA DE LIQUIDACION**

112

KIMBER

OPERACIONES LIQUIDADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
VECTOR	123,400		3,840,425 00	
SANTANDER	1,000		31,100 00	
MERRILL	298,400		9,240,704 00	
SCOTIA	261,000		8,006,093 00	
GBM	50,200		1,849,440 00	
VALMEX	27,500		847,000 00	
IKE	2,900		89,630 00	
ARKA		18,000		492,800 00
ACCCVAL		650,300		20,125,666 00
MULTIVA		3,000		93,000 00
BBVA		71,300		2,217,930 00
BITAL		23,800		740,894 00
	764,400	764,400	23,663,792 00	23,670,290 00

OPERACIONES PENDIENTES

OPERACIONES IDENTIFICADAS

TELMEX

OPERACIONES LIQUIDADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
VALMEX	65,000		1,155,700 00	
SANTANDER	61,400		1,089,925 00	
BITAL	134,400		2,382,830 10	
BBVA	50,700		1,004,712 00	
VALUE	638,300		11,242,631 00	
GBM	1,133,000		20,005,430 00	
INBURSA	478,200		8,401,271 00	
FINAMEX	166,000		2,921,780 00	
MULTIVA	11,500		202,195 00	
BURSAMEX	4,400		76,780 00	
SCOTIA	71,400		1,270,905 00	
			SCOTIA	4,100
			BANORTE	145,200
				72,980 00
				2,580,776 00
			SCOTIA	
			BANORTE	
			INVEK	
				20,000
				87,800
				40,000
				352,000 00

				692,900 00
INVEK	999,000		17,421,490 00	
MONEX	116,300		2,029,065 00	
VECTOR	373,611		6,555,124 93	
ARKA	98,400		1,735,830 00	
INTERACCIONES	256,100		4,540,171 00	
MERRILL	82,969		1,117,030 06	
ACCCVAL	694,200		12,325,540 00	
IKE	215,750		3,839,248 50	
	2,816,330	2,816,330	49,754,359 10	49,583,489 49
				149,300
				2,653,758 00

OPERACIONES PENDIENTES

OPERACIONES IDENTIFICADAS

A	SUMA	(57,067 00)
B	LINEA DE CREDITO	10,000,000 00
C	A+B	9,942,933 00
D	SALDO EN CCY	9,942,933 00
	DIFERENCIA	0 00

**TESIS CON
FALLA DE
CUBIERTEN**

**SEGUNDO CICLO DE LIQUIDACIÓN
DIFERENCIAL DE PRECIOS**

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
SCOTIA			820.00	
BANORTE			29,247.00	
			30,067.00	

CONTAL

OPERACIONES LIQUIDADAS

Recibe	Entrega	Paga	Cobra
--------	---------	------	-------

OPERACIONES PENDIENTES

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
FINAMEX	3,100		52,514.00	
INE	3,900		65,807.00	
BURSAMEX	500		8,400.00	
SANTANDER	20,000		340,200.00	
	27,500		466,921.00	

OPERACIONES IDENTIFICADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
SANTANDER		2,500		40,000.00
INTERACCIONES		25,000		420,000.00
		27,500		460,000.00
				(6,921.00)

GCC

OPERACIONES LIQUIDADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
MERRILL	10,000		75,500.00	
VALLE		10,000		75,500.00
	10,000	10,000	75,500.00	75,500.00

OPERACIONES PENDIENTES

Recibe	Entrega	Paga	Cobra
--------	---------	------	-------

OPERACIONES IDENTIFICADAS

Recibe	Entrega	Paga	Cobra
--------	---------	------	-------

TELMEX

OPERACIONES LIQUIDADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
BANORTE	57,400		1,019,424.00	
INVEK		40,000		692,800.00
SCOTIA		15,300		279,840.00
MERRILL		1,500		26,700.00
	57,400	57,400	1,019,424.00	999,340.00

OPERACIONES PENDIENTES

Recibe	Entrega	Paga	Cobra
--------	---------	------	-------

OPERACIONES IDENTIFICADAS

Recibe	Entrega	Paga	Cobra
--------	---------	------	-------

A	SUMA	(6,921.00)
B	LINEA DE CREDITO	10,000,000.00
C	A+B	9,993,079.00
D	SALDO EN CCY	9,993,079.00
	DIFERENCIA	0.00

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

CONTAL

BURSALEX	IEE	SCOTIA	VALMEX	GBM	INTERACCIONES	CCV
1,000,000 Si	1,013,800 Si	972,400 Si 4,000 E	1,005,000 Si 6,000 S	1,000,000 Si 14,200 4	31,000 1,000,000 Si	33,100 31,000 1 14,200 83,200 2
1,000,000	1,013,800	978,400	1,011,000	1,014,200	31,000 1,000,000	6,000 5 4,000 6 56,900 7
1,000,000	1,013,800	978,400	1,011,000	1,014,200	969,000	114,200 114,200 0

BBVA	VECTOR	FINAMEX	INVEX	SANTANDER	MERRILL
989,700 Si	83,200 992,400 Si	1,003,900 Si 56,900 7	1,000,000 Si	998,200 Si	1,017,600 Si 33,100 3
989,700	93,200 999,400	1,060,800	1,000,000	998,200	1,050,700
989,700	918,200	1,060,800	1,000,000	998,200	1,050,700

GCC

BAHORTE	ACCVAL	IEE	SCOTIA	VALMEX	GBM	CCV
105,400 992,700 Si	911,000 Si 70,000 11	30,000 987,300 Si	1,002,000 Si 29,500 14	1,000,000 Si	1,804,100 Si 8,500 12	100,600 30,000 1 25,200 251,800 2 70,000 105,400 3 8,500 25,000 4 305,400 124,000 5 29,000 45,000 6 141,500 95,000 7 10,000 4,000 8 10,000 10,000 16
105,400 992,700	981,000	30,000 987,300	1,031,000	1,000,000	1,812,600	
887,300	981,000	987,300	1,031,000	1,000,000	1,812,600	

VALUE	INTERACCIONES	ARKA	INBURSA	MULTIVALORES	BBVA
45,000 970,000 Si 10,000	4,000 1,000,000 Si	25,000 1,011,500 Si	966,000 Si	1,111,000 Si 102,600 9	124,000 920,000 Si
55,000 970,000	4,000 1,000,000	25,000 1,011,500	966,000	1,211,600	124,000 920,000
915,000	996,000	996,500	966,000	1,211,600	796,000

VECTOR	BITAL	FINAMEX	INVEX	SANTANDER	MERRILL
95,000 984,000 Si	1,000,000 Si	1,000,000 Si 25,200 13	251,600 312,000 Si	1,028,400 Si 305,400 13	1,000,000 Si 141,500 15 10,000 17
95,000 984,000	1,000,000	1,025,200	251,600 312,000	1,333,800	1,151,500
889,000	1,000,000	1,025,200	60,200	1,333,800	1,151,500

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

KIMBER

BANORTE		ACCIVAL		BURSAMEX		IXE		SCOTIA		VALMEX		GBM		CCV				
1,003,000	Si 2	650,300	754,600	1,000,300	Si	994,266	Si	1,020,300	Si	1,058,334	Si	1,000,000	Si	6	123,400	16,000	1	
						2,900	12	261,000	9	27,500	11	50,200	10	7	1,000	650,300	2	
														8	284,400	3,000	3	
														9	261,000	71,300	4	
1,003,000		650,300	754,600	1,000,300		997,166		1,281,300		1,065,834		1,050,200		10	50,200	23,800	5	
1,003,000			104,300	1,000,300		997,166		1,281,300		1,065,834		1,050,200		11	27,500			
														12	2,900			
VALUE		INTERACCIONES		ARKA		ABN		MULTIVALORES		BBVA		VECTOR						
1,003,700	Si	1,000,000	Si	16,000	990,000	Si	1,000,600	Si	3,000	995,000	Si	71,330	889,900	Si	1,252,000	Si		
																123,400	6	
1,003,700		1,000,000		16,000	990,000		1,000,600		3,000	995,000		71,330	889,900		1,375,400			
1,003,700		1,000,000			974,000		1,000,600			992,000			816,000		1,375,400			
																764,400	764,400	
																		0
BITAL		FINAMEX		INVEV		SANTANDER		MERRILL										
23,800	1,000,000	Si	1,000,000	Si	1,001,630	Si	1,026,900	Si	1,000,700	Si								
							1,000	7	298,400	8								
23,800	1,000,000		1,000,000		1,001,630		1,026,900		1,000,700									
978,200			1,000,000		1,001,630		1,026,900		1,000,700									

**TESIS CON
FALTA DE ORIGEN**

TELMEX

BANORTE		ACCIVAL		BURSAMEX		IXE		SCOTIA		VALMEX		MONEV		CCV				
3,415,458	Si 7	694,200	2,855,000	2,013,600	Si 8	215,750	1,581,840	Si 21	15,900	1,596,100	Si	116,300	2,196,800	Si 9	65,000	999,000	1	
57,400	23			4,400	18				71,400	19					10	61,400	116,300	2
															11	134,400	373,611	3
															12	56,700	98,400	4
3,412,658		694,200	2,855,000	2,013,600		215,750	1,581,840	15,900	1,667,500		2,387,344	116,300	2,196,800	13	636,300	256,100	5	
3,412,658			2,160,600	2,013,600		1,366,090		1,651,600		2,387,344		2,660,500		14	1,133,000	62,969	6	
														15	476,200	694,200	7	
														16	166,000	215,750	8	
														17	11,500	40,000	20	
														18	4,400	15,900	21	
593,800	Si	2,180,700	Si 5	256,100	663,500	Si 4	98,400	2,628,220	Si	3,548,288	Si	2,000,000	Si	553,000	Si	19	71,400	1,500
1,133,000	14	636,300	11						476,200	15				11,500	17	23	57,400	
1,726,800		2,827,000		256,100	680,500		98,400	2,628,220		4,124,488		2,000,000		570,500			2,873,734	2,873,700
1,726,800		2,827,000			424,400		2,539,820		4,124,488		2,000,000		570,500					
GBM		VALUE		INTERACCIONES		ARKA		INBURSA		ABN		MULTIVALORES						
2,145,200	Si 3	373,611	2,014,600	Si	2,050,550	Si	1,615,900	Si 1	999,000	1,598,900	Si	2,010,900	Si	2,383,000	Si 6	62,989	1,889,300	Si
56,700	12				134,400	11	166,000	16, 20	40,000					61,400	10	22	1,500	
2,201,900		373,611	2,014,600		2,184,980		1,781,900		1,039,000	1,598,900		2,010,900		2,444,400			64,485	1,889,300
2,201,900			1,640,989		2,184,980		1,781,900			559,900		2,010,900		2,444,400				1,624,811

118

DETALLE DE OPERACIONES FORZOSAS

FECHA		CLAVE DE VALOR			Cantidad	Precio	Importe	Incumplido	Afectado
Concertación	Liquidación	Folio BMV	TV	Emisora					
08-Abr	10-Abr	22525	1	CONTAL	2,500	16 000000	40 000 00	CBSANDER	
12-Abr	15-Abr	25858	1	CONTAL	2,500	17 010000	42 525 00		CBSANDER

DETALLE DE LAS OPERACIONES FORZOSAS

Folio	Vendedor	Comprador	Cantidad	Precio	Importe	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
22525	CBSANDER		2,500	16 000000	40 000 00		2,500		40,000.00
25858	CBSANDER		20,000	17 010000	340,200 00	20,000		340,200 00	
25858	CBSANDER		20,000	17 010000	340,200 00	2,500		42,525 00	
25858	CBSANDER		20,000	17 010000	340,200 00	17,500		297,675 00	

Operación Identificada del día 10

Pendiente por Liquidar del día 12

El resto se incorpora a la liquidación del día 15

Esta parte se va a Forzosa

Santander

Folio	Vendedor	Comprador	Cantidad	Precio	Importe	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
25858	CBVECTOR	CBSANDER	20,000	17 010000	340,200 00	20,000		340,200 00	Pendiente día 12
22525	CBSANDER	CBBCOMR	2,500	16 000000	40,000 00		2,500	40,000 00	Operación del 10 se va a Forzosa

OPERACIONES DESPUÉS DE QUITAR FORZOSA

25858	CBVECTOR	CBSANDER	17,500	17 010000	297,675 00	17,500		297,675 00	P1 Pendiente del 12 (-) Forzosa del 10
-------	----------	----------	--------	-----------	------------	--------	--	------------	--

DETERMINA DIFERENCIAL DE PRECIOS DESPUÉS DE OPERACIÓN FORZOSA

25858	CBVECTOR	CBSANDER	2,500	17 010000	42,525 00	2,500		42,525 00	
22525	CBSANDER	CBBCOMR	2,500	16 000000	40,000 00		2,500	40,000 00	
						2,500	2,500	42,525 00	40,000 00

DIFERENCIAL DE PRECIOS A PAGAR POR OPERACIÓN FORZOSA

25858	CBVECTOR	CBSANDER						2,525 00	
-------	----------	----------	--	--	--	--	--	----------	--

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

PRIMER CICLO DE LIQUIDACIÓN
DIFERENCIAL DE PRECIOS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
MERRILL			84,011.00	
GBM			33,994.00	
BBVA			32,693.76	
SANTANDER			10,334.00	
FINAMEX			8,034.00	
BITAL			2,770.00	
VALUE			1,450.00	
SCOTIA			689.00	
BURSAMEX			85.00	
INBURSA				4.12
INDEX				625.00
VALMEX				6,903.00
ARCA				9,070.00
MULTIVALORES				9,225.00
INTERACCIONES				9,364.00
VECTOR				19,151.00
BANORTE				71,295.00
IXE				123,058.00
ACCCVAL				223,492.00
			174,060.76	472,067.12

DIFERENCIAL DE PRECIOS DE OPERACIÓN FORZOSA

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
SANTANDER				2,525.00
				2,525.00

CONTAL

OPERACIONES LIQUIDADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
FINAMEX	1,100		18,634.00	
IXE	3,900		65,907.00	
BURSAMEX	400		6,720.00	
SANTANDER	17,500		297,675.00	
MERRILL	65,100		1,101,450.00	
INVEK	4,000		67,600.00	
BBVA	104,700		1,768,352.00	
INTERACCIONES		25,000		420,000.00
SCOTIA		153,900		2,602,398.00
GBM		300		5,088.00
VECTOR		17,500		294,350.00
	196,700	196,700	3,326,238.00	3,321,836.00

OPERACIONES PENDIENTES

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
BBVA	6,000			135,200.00
				135,200.00

OPERACIONES IDENTIFICADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
SCOTIA		8,000		135,200.00
		8,000		135,200.00
				0.00

GCC

OPERACIONES LIQUIDADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
GBM	868,900		6,777,400.00	
VALMEX	1,000		7,700.00	
ACCCVAL	60,000		608,000.00	
MERRILL	50,000		380,000.00	
SANTANDER	233,000		1,768,030.00	
IXE		85,000		644,250.00
VECTOR		55,000		417,400.00
BANORTE		35,000		265,940.00
BITAL		38,900		295,640.00
VALUE		50,000		380,000.00
BBVA		29,000		221,900.00
MULTIVA		940,000		7,332,000.00
	1,232,900	1,232,900	9,541,150.00	9,557,130.00

OPERACIONES PENDIENTES

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra

OPERACIONES IDENTIFICADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra

**TESIS CON
 FALLA DE ORIGEN**

KIMBER

OPERACIONES LIQUIDADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
VALMEX	7,000		218,820.00	
BBVA	343,300		10,725,028.00	
MERRILL	82,900		2,589,250.00	
FINAMEX	45,000		1,405,586.00	
VECTOR	94,700		2,957,540.00	
BURSAMEX	2,200		68,654.00	
SANTANDER	2,000		62,400.00	
ABN		9,000		280,470.00
INTERACCIONES		535,400		16,708,054.00
ACCIVAL		11,000		343,860.00
SCOTIA		11,000		343,766.00
BANDORTE		9,000		281,340.00
ARKA		1,700		53,142.00
	577,100	577,100	18,027,578.00	18,010,632.00

00

OPERACIONES PENDIENTES

OPERACIONES IDENTIFICADAS

TELMEX

OPERACIONES LIQUIDADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
MULTIVA	44,000		788,390.00	
BURSAMEX	15,800		280,443.00	
INVEK	22,000		388,440.00	
FINAMEX	67,000		1,182,810.00	
INBURSA	499,940		8,820,933.00	
BBVA	5,623,756		99,102,417.40	
SANTANDER	243,800		4,263,590.00	
BITAL		201,900		3,514,518.00
MERRILL		667,100		11,654,965.00
IXE		573,300		10,018,475.00
BANDORTE		334,756		5,852,722.24
SCOTIA		154,600		2,706,174.00
VECTOR		344,500		6,030,800.00
GBM		1,401,700		24,549,070.00
INTERACCIONES		418,040		7,325,823.60
ARKA		1,476,000		26,055,690.00
ACCIVAL		192,100		3,392,757.00
VALMEX		69,000		1,224,450.00
MONEX		104,000		1,851,200.00
VALUE		579,300		10,353,505.00
	6,516,296	6,516,296	114,827,024.20	114,529,969.84

00

OPERACIONES PENDIENTES

OPERACIONES IDENTIFICADAS

A	SJMA	0.00
B	LINEA DE CREDITO	10,000,000.00
C	A+B	10,000,000.00
D	SALDO EN CCV	10,000,000.00
	DIFERENCIA	0.00

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

SEGUNDO CICLO DE LIQUIDACIÓN

DIFERENCIAL DE PRECIOS

Recibe Entrega Paga Cobra

CONTAL

OPERACIONES LIQUIDADAS

	Recibe	Entrega	Paga	Cobra
BBVA	8,000		135,200.00	
SCOTIA		8,000		135,200.00
	8,000	8,000	135,200.00	135,200.00

OPERACIONES PENDIENTES

Recibe Entrega Paga Cobra

OPERACIONES IDENTIFICADAS

Recibe Entrega Paga Cobra

0.00

A	SUMA	0.00
B	LINEA DE CRÉDITO	10,000,000.00
C	A+B	10,000,000.00
D	SALDO EN CCV	10,000,000.00
	DIFERENCIA	0.00

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

CONTAL

BURSAMEX	IXE	SCOTIA	VALMEX	GBM	INTERACCIONES	CCV
1,000,000 Si 400 7	1,013,800 Si 3,900 8 12	153,901 8,001 976,400 Si	1,011,000 Si 3	300 1,014,200 Si 1	25,000 969,000 Si	1,100 25,000 1 3,900 153,900 2 400 300 3 17,500 17,500 4 65,100 8,000 12
0 1,000,400 1,000,400	0 1,017,300 1,017,700	161,900 976,400 814,500	0 1,011,000 1,011,000	300 1,014,200 1,013,500	25,000 969,000 944,000	10 4,000 11 104,700 12 8,000
BBVA	VECTOR	FINAMEX	INVEX	SANTANDER	MERRILL	
989,700 Si 4 104,700 11 8,000 13	17,500 916,200 Si	1,060,800 Si 1,100 5	1,000,000 Si 4,000 10	999,200 Si 17,500 9	1,050,700 Si 65,100 9	254,700 254,700 0
0 1,102,400 1,102,400	17,500 916,200 898,700	0 1,061,900 1,061,900	0 1,004,000 1,004,000	0 1,015,700 1,015,700	0 1,115,800 1,115,800	

GCC

BANORTE	ACCIVAL	IXE	SCOTIA	VALMEX	GBM	CCV
3 35,000 887,300 Si	991,000 Si 80,000 10	1 85,000 957,300 Si	1,031,000 Si	1,000,000 Si 1,000 9	1,812,600 Si 868,900 8	8 668,900 65,000 1 9 1,000 55,000 2 10 80,000 35,000 3 11 50,000 38,900 4 12 233,000 50,000 5
35,000 887,300 852,300	0 1,061,000 1,061,000	65,000 957,300 872,300	0 1,031,000 1,031,000	0 1,001,000 1,001,000	0 2,681,500 2,681,500	29,000 6 940,000 7
VALUE	INTERACCIONES	ARKA	INBURSA	MULTIVALORES	BBVA	
1 50,000 915,000 Si	996,000 Si	966,500 Si	966,000 Si 7	940,000 1,211,600 Si	29,000 796,000 Si	1,232,800 1,232,800 0
50,000 915,000 865,000	0 996,000 996,000	0 966,500 966,500	0 966,000 966,000	940,000 1,211,600 271,600	29,000 796,000 767,000	
VECTOR	BITAL	FINAMEX	INVEX	SANTANDER	MERRILL	
2 55,000 889,000 Si	4 38,900 1,000,000 Si	1,025,200 Si	60,200 Si	1,333,800 Si 233,000 12	1,157,500 Si 50,000 11	
55,000 889,000 834,000	38,900 1,000,000 961,100	0 1,025,200 1,025,200	0 60,200 60,200	0 1,566,800 1,566,800	0 1,207,500 1,207,500	

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

KIMBER

BANORTE		ACCOVAL		BURSAUWER		IE		SCOTIA		VALMER		GBW		CCV							
3	9.000	1.003.000	5	11.000	154.300	5	1.000.300	5	2.200	12	11.000	1.281.300	5	1.092.834	5	1.050.200	7	7.000	9.000	1	
																					2
																					3
																					4
																					5
																					6
																					7
																					8
																					9
																					10
																					11
																					12
																					13
																					14
																					15
																					16
																					17
																					18
																					19
																					20
																					21
																					22
																					23
																					24
																					25
																					26
																					27
																					28
																					29
																					30
																					31
																					32
																					33
																					34
																					35
																					36
																					37
																					38
																					39
																					40
																					41
																					42
																					43
																					44
																					45
																					46
																					47
																					48
																					49
																					50
																					51
																					52
																					53
																					54
																					55
																					56
																					57
																					58
																					59
																					60
																					61
																					62
																					63
																					64
																					65
																					66
																					67
																					68
																					69
																					70
																					71
																					72
																					73
																					74
																					75
																					76
																					77
																					78
																					79
																					80
																					81
																					82
																					83
																					84
																					85
																					86
																					87
																					88
																					89
																					90
																					91
																					92
																					93
																					94
																					95
																					96
																					97
																					98
																					99
																					100

TELMEX

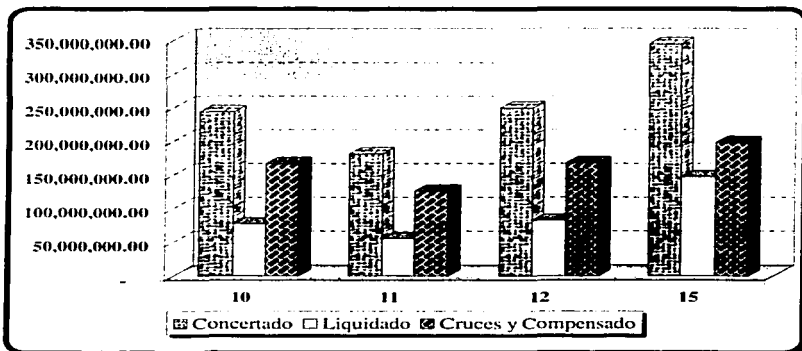
||
||
||

OBSERVACIONES DEL CASO PRÁCTICO

Como se pudo observar en el ejercicio, el proceso de liquidación neta continua utilizada por la Contraparte Central de Valores, benefició a los participantes del mercado de valores, al reducir en un 64.53 del total de efectivo así como de un 63.80% del total de valores requeridos para llevar a cabo la liquidación del 100% de sus operaciones de mercado de capitales; lo cual se muestra en las gráficas que a continuación se presentan.

E F E C T I V O

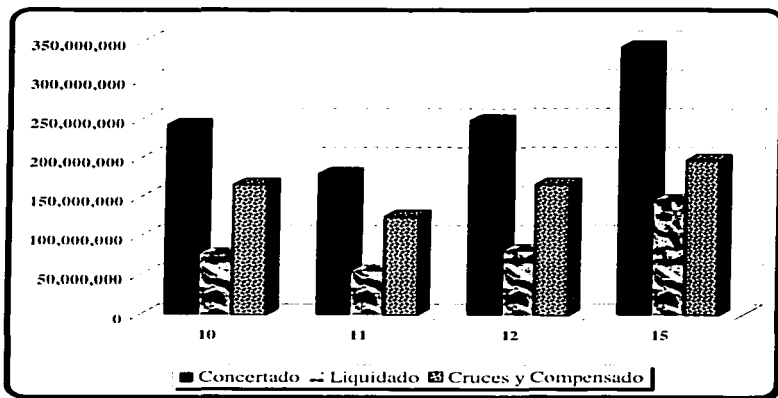
Día	Concertado	Liquidado	Cruces y Compensado	Efectivo Requerido	Efectivo No Requerido	Total
10	242,741,319.00	76,973,587.00	165,767,732.00	31.71%	68.29%	100.00%
11	180,317,111.58	55,109,735.54	125,207,376.04	30.56%	69.44%	100.00%
12	248,652,068.03	81,846,773.69	166,805,294.34	32.92%	67.08%	100.00%
15	343,310,108.36	146,077,556.96	197,232,551.40	42.55%	57.45%	100.00%



TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

VALORES

Día	Concertado	Liquidado	Cruces y Compensado	Efectivo Requerido	Efectivo No Requerido	Total
10	14,171,402	4,743,700	9,427,702	33.47%	66.53%	100.00%
11	10,312,156	3,157,934	7,154,222	30.62%	69.38%	100.00%
12	13,912,881	4,442,530	9,470,351	31.93%	68.07%	100.00%
15	19,278,264	8,533,496	10,744,768	44.26%	55.74%	100.00%



**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

De igual manera, quedó de manifiesto que las ventajas de liquidar a través de una Contraparte Central derivan en la disminución del riesgo contraparte, así como la disminución de posibles incumplimientos debido a que dicha Institución compensó las operaciones que no fueron liquidadas en días anteriores con las operaciones que se tuvieron por liquidar en el día, lo que aseguró que en su mayoría las operaciones de días anteriores hayan sido cumplidas en el transcurso de su período de gracia.

Cabe mencionar que aún con toda la red de seguridad creada por la CCV, se pueden presentar incumplimientos definitivos en las operaciones pero la Contraparte Central asegura su liquidación a través de mecanismos forzosos como la compra y venta forzosa y en un caso extremo la liquidación de la parte afectada en efectivo; es decir ante la inexistencia de valores, la parte afectada recibirá penas convencionales mayores a las establecidas para los incumplimientos en su período de gracia así como el diferencial de precios que requeriría en caso de conseguir por su cuenta los valores.

CONCLUSIONES

La información plasmada en el presente trabajo, permite observar la evolución y desarrollo que ha tenido el Sistema Financiero Mexicano, detallando las funciones de cada una de las instituciones que forman parte de este Sistema.

Derivado de lo anterior, y en virtud de que el tema medular de esta tesis fue la liquidación de las operaciones realizadas en la BMV a través de una Contraparte Central de Valores, se desarrolló un capítulo que presentó la evolución que ha tenido el depósito central de valores en México, el cual hoy en día, lleva a cabo las funciones de liquidación.

Bajo este contexto se presentaron los mecanismos de liquidación aprobados internacionalmente, así como los sistemas de compensación y liquidación de valores utilizados en México por el depósito central, institución de la cual se derivará la creación de la Contraparte Central de Valores.

Una vez determinado el entorno donde se habrá de realizar la función de la liquidación a través de una Contraparte Central de Valores, se llevó a cabo una descripción de los beneficios que proporcionará la incorporación de esta institución en lo referente a los ámbitos de riesgos, crédito y operativo.

De igual manera, se dio a conocer que el marco legal donde se desarrollará la actividad de Contraparte Central estará regulado por la Ley del Mercado de Valores y vigilado por las principales autoridades del Sistema Financiero Mexicano (Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Banco de México y Comisión Nacional Bancaria y de Valores).

A efectos de dar a conocer el proceso de liquidación que utilizará la Contraparte Central de Valores y, debido a que es un concepto de liquidación nuevo para el mercado de valores en México, se definió dicho proceso de liquidación y se ejemplificó a través de un caso práctico, acotado a la operación real de cuatro emisiones durante cuatro días de operación, esto permitió observar el desarrollo detallado del proceso y los beneficios obtenidos en la aplicación de éste.

Finalmente, con base a los resultados presentados en el caso práctico se confirmó que la implementación de una Contraparte Central de Valores en México, la cual asumirá el rol de contraparte para cada una de las operaciones realizadas en la BMV, beneficiará a las instituciones que participan en nuestro mercado, debido a que a la incorporación de mecanismos tales como un Sistema de Salvaguardas Financieras y una Liquidación Neta Continua disminuirá considerablemente el riesgo contraparte, el riesgo principal y el riesgo de incumplimientos de las obligaciones de los intermediarios del mercado de valores.

GLOSARIO DE ABREVIATURAS Y TÉRMINOS

AE	Aportación Extraordinaria.
AL	Agente Liquidador.
AMIB	Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles.
AMR	Aportación Mínima Requerida.
ANL	Agente No Liquidador.
ASIGNA	Fideicomiso de Compensación y Liquidación (sic).
AV	Aportación Variable.
BANXICO	Banco de México (BM).
BIS	Bank for International Settlements (Banco Internacional de Liquidaciones).
BOLSA	Bolsa Mexicana de Valores (BMV).
CASA DE BOLSA	Intermediario Autorizado del Mercado de Valores.
CCV	Contraparte Central de Valores.
COMISIÓN	Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).
CONDUSEF	Comisión Nacional Para la Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros.
CON SAR	Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro.
CSD	Central Securities Depository (Depósito Central de Valores).
DÍA T	Día de Concertación.
DÍA T+1	Día uno después de la Concertación.
DÍA T+2	Día dos después de la Concertación.
DVP	Delivery versus Payment (Entrega Contra Pago).

HACIENDA	Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).
IOSCO	International Organization of Securities Commissions (Organización Internacional de Comisiones de Valores).
ISSA	International Securities Services Association (Asociación Internacional de Servicios de Valores).
LNC	Liquidación Neta Continua.
MEXDER	Mercado Mexicano de Derivados.
MORA	Operaciones no Honradas en su Fecha de Liquidación, que se Encuentran Dentro del Período de Gracia.
PEPS	Primeras Entradas Primeras Salidas.
S.D. INDEVAL	Sociedad de Depósito Indeval.
SAG	Sistema de Administración de Garantías.
SCO	Sistema de Compensación de Operaciones.
SIAC	Sistema de Atención a Cuentahabientes.
SIDV	Sistema Interactivo Para el Depósito de Valores.
SIF	Servicios de Integración Financiera.
SPEUA	Sistema de Pagos Electrónico de Uso Ampliado.
SSF	Sistema de Salvaguardas Financieras.
TVLE	Trasposos de Valores Con Liquidación en Efectivo.
VALMER	Valor de Mercado.
VALPRE	Sistema de Préstamo de Valores (sic).
VaR	Value at Risk (Valor en Riesgo).

BIBLIOGRAFÍA

Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, Inducción al Mercado de Valores, Curso 1999.

Bazan Montoya Heinz, Sociedades de Inversión, Forma de Optimizar Excedentes, Tesis de Licenciado en Administración, Cuautitlán Izcalli, 2000.

Cbi Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Guía del Mercado de Valores, Editorial Jilguero. 1ra. Edición, 1988.

Flores Anguiano Carlos Ulises, Aplicación de la Programación Lineal dentro de la Cámara de Compensación y Liquidación, Itam. Tesina, 1998.

Instituto para el Depósito de Valores, Memoria 1978-1987.

Marmolejo González Martín, Inversiones Práctica, Metodología, Estrategia y Filosofía, Publicaciones Imef, Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, 1994.

Méndez Morales José Silvestre, Problemas Económicos de México, McGraw Hill 3ra Edición, 1994.

Méndez Morales José Silvestre, Fundamentos de Economía, Segunda Edición, Mc. Graw Hill.

Morales Sánchez Hilda, Finanzas Públicas y Mercado de Valores, Tesis, IPN, 1994.

National Securities Clearing Corporation, Rules & Procedures.

Página Web www.invertia.com.mx, Sistema Financiero Mexicano.

Página Web www.shcp.gob.mx, Catálogo del Sistema Financiero Mexicano, Organigrama del Sistema Financiero Mexicano.

Pérez Galindo Héctor, Sánchez Gabriel Arriola Juan, Inducción al Mercado de Valores, México, Editor Bolsa Mexicana de Valores, 1998.

S.D. Indeval, Cámara Mexicana de Compensación y Liquidación (CMCL), Versión Preliminar I, Noviembre 1997.

S.D. Indeval, S.A. de C. V., Liquidación Neta Continua.

S.D. Indeval, Liquidación Neta Continua bajo un Esquema de Compensación Multilateral, Junio 1999.