



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE DERECHO
SEMINARIO DE DERECHO MERCANTIL

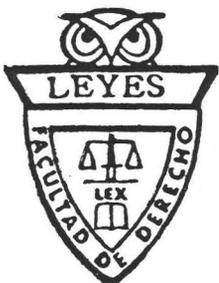
"MERCADO DE DERIVADOS EN MEXICO"

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN DERECHO

P R E S E N T A :
ERIKA SOFIA CARDOSO RODRIGUEZ

ASESOR: DR. JESUS DE LA FUENTE RODRIGUEZ



CIUDAD UNIVERSITARIA



JUNIO 2004



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.

Dedicatorias

A Dios:

Porque siempre estás conmigo

A mis padres:

Por darme alas y enseñarme a volar

A Mariana:

Por ser mi inspiración y enseñarme a tocar las estrellas

A Mily, Harley y Alejandra:

Por ayudarme a realizar mis sueños

A Max:

Por creer y confiar en mi

Al Doctor Jesús De la Fuente Rodríguez:

Por su paciencia y entusiasmo

A mis amigos:

Por ser la fuerza que me impulsa a ser cada día mejor

A la Universidad Nacional Autónoma de México:

Por ser mi hogar, mi alma mater

A mis profesores:

Por las lecciones de vida que me regalaron

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN.

Capítulo I.

Generalidades del Mercado de Derivados.

1. Concepto.	1
2. Antecedentes.	3
3. Objetivo.	10
4. Ventajas y Desventajas.	11
5. Mercados en los que operan los derivados.	13

Capítulo II.

Mercado de Derivados en México. MEXDER.

1. Antecedentes.	20
2. Marco Regulatorio.	24
3. Integración.	27
4. Contratos a negociar.	30
5. Clientes.	47
6. Ventajas.	48

Capítulo III.

Características de los integrantes.

1. Bolsas de Futuros y Opciones.	50
2. Cámara de Compensación.	56
3. Socios Liquidadores.	62
4. Socios Operadores.	67

Capítulo IV.

Autoridades del MexDer.

- | | |
|--|-----|
| 1. Secretaría de Hacienda y Crédito Público. | 76 |
| 2. Banco de México. | 100 |
| 3. Comisión Nacional Bancaria y de Valores. | 119 |

CONCLUSIONES. 124

BIBLIOGRAFÍA. 127

APÉNDICE. 131

INTRODUCCIÓN.

Como consecuencia del intercambio comercial y derivado de la globalización que sufre el mundo actual, donde las fluctuaciones de los mercados son impredecibles y éstos se ven influenciados por una serie de factores ajenos a su control, obliga a pronosticar los acontecimientos que podrían incidir de manera importante en las negociaciones comerciales, por lo que surge la necesidad de crear mecanismos de protección con el principal objetivo de garantizar las condiciones comerciales contra las variaciones que puedan presentarse en los mercados.

Por lo anterior, se crean los Derivados Financieros como instrumentos de protección que garantizan las condiciones de compra o venta de los productos financieros considerados de mayor inestabilidad, tal es el caso de divisas, índices accionarios, tasas de interés, etc.

En principio, los derivados financieros eran acordados y celebrados entre las partes, de común acuerdo, donde las condiciones de negociación eran pactadas entre ellos, según sus necesidades de cobertura ante las variaciones en los precios. Estos contratos eran celebrados de manera particular, es decir, directamente entre los interesados; pero por tratarse de mecanismos de cobertura, donde las partes tienen que pronosticar el riesgo que desean asumir, es común que alguna de las partes incurra en un riesgo mayor del que puede asumir, por lo que pudiera darse el caso de que alguna de las partes incumpliera el contrato.

Por lo anterior se crean mercados especializados en la negociación de este tipo de productos, cuya función es la de estandarizar las condiciones de negociación mediante contratos marco y de esta manera contribuir a reducir los riesgos en los que pudieran incurrir las partes.

En México, es el MexDer el mercado donde se negocian los contratos de derivados financieros, creado ante la necesidad nacional e internacional de contar con un mercado de este tipo, ya que los mecanismos de protección que se negocian, resultan de alguna manera más económicos que los instrumentos tradicionales.

El presente trabajo está dirigido a todas aquellas personas interesadas en conocer el origen, la creación y el funcionamiento de este tipo de mercados en México.

En una primera parte, se analizarán las generalidades del Mercado de Derivados, tales como el concepto, los antecedentes de los derivados en el mundo, el objetivo que tienen, sus ventajas y desventajas, y los mercados en los que se negocian.

La segunda parte se refiere al mercado de derivados en México, sus antecedentes, el marco regulatorio al que se sujeta, la forma de integración, los contratos que se negocian en éste, los clientes y las ventajas que se obtienen de la negociación de contratos en este mercado.

La tercera parte tiene como finalidad analizar las características y la integración de las bolsas de futuros y opciones, de las cámaras de compensación, de los socios liquidadores y de los socios operadores.

La última parte considera el análisis y la función de desempeñan en este mercado las autoridades, tales como la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Al final, se señalan las conclusiones del presente trabajo de investigación

CAPÍTULO I.

GENERALIDADES DEL MERCADO DE DERIVADOS.

El incremento de la volatilidad en los mercados, donde el comercio de bienes y el flujo de capitales entre distintos países comenzó a depender de factores ajenos a su control, tales como la variación en las tasas de interés y la cotización de las diferentes monedas, por mencionar sólo algunos, influyen en el aumento del riesgo financiero. Frente a esta situación, es necesario adoptar medidas tendientes a predecir estas fluctuaciones o a protegerse de las mismas.

Por tal motivo, se crean los derivados financieros como instrumentos de cobertura ante las variaciones de los precios en productos considerados de elevada volatilidad.

Para comprender lo que son los productos derivados, es necesario determinar la perspectiva bajo la cual se debe analizar el mercado que ocupa.

1. CONCEPTO.

Los derivados financieros, son los instrumentos de protección, cuyo valor depende del precio de otro llamado subyacente; en otras palabras, el valor de un producto derivado depende de un subyacente, que es considerado como el bien o índice de referencia que sirve para calcular el valor del derivado.¹

Los derivados financieros, como su nombre lo indica, son productos que derivan de otros productos financieros; es decir, son operaciones basadas en una hipótesis, y las

¹ Un bien subyacente, es un activo que podría ser traspasado en especie al vencimiento del contrato, y es el que se toma como referencia para determinar el valor del contrato. Los activos subyacentes pueden ser instrumentos financieros (una acción individual o una canasta de acciones), también pueden ser bienes (como el oro), o indicadores (como índices bursátiles o inflacionarios).

Cfr. DE LA FUENTE, Rodríguez Jesús. "Tratado de Derecho Bancario y Bursátil. Seguros. Fianzas. Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito. Grupos Financieros." 4ª edición. Ed. Porrúa. Pg. 733.

ganancias o pérdidas se obtienen por las diferencias entre el precio de mercado del subyacente y el precio pactado.

El Mercado Mexicano de Derivados (MexDer) define a los productos derivados, como la "familia o conjunto de instrumentos financieros, cuya principal característica es que están vinculados a un valor subyacente o de referencia".²

Para Rodríguez de Castro, un instrumento financiero derivado "es cualquier instrumento financiero cuyo valor es una función (se deriva) de otras variables que son en cierta medida más fundamentales".³

Los instrumentos financieros derivados son contratos cuyo precio depende del valor de un activo, el cual es comúnmente denominado como el subyacente de dicho contrato.

Del análisis de los conceptos anteriores, se destacan como características de los productos derivados, las siguientes:

- Son instrumentos financieros.
- Se encuentran relacionados con un activo que se toma como referencia.
- El valor del producto derivado se calcula en relación con el valor del activo tomado como referencia.

De lo anterior, podemos concluir que un producto derivado es un instrumento financiero cuyo valor depende del valor de otro bien o índice que se toma como referencia, y es en función de éste que se determina el valor del derivado.

Los productos derivados son considerados como uno de los mayores avances financieros modernos, debido a que contribuyen a asegurar los precios futuros en los mercados que cuentan con precios variables, así como neutralizar los riesgos de variaciones en las tasas de interés, con costos menores.⁴

² MexDer Y ASIGNA. "Estructura y funcionamiento del mercado mexicano de derivados. De la A a la Z." México. 1998. Pg. 3.

³ RODRÍGUEZ, De Castro J. "Introducción al análisis de productos financieros derivados. Futuros, opciones, forwards, swaps." 2ª edición. Ed. Limusa. México. 1997. Pg. 27.

⁴Cfr. DÍAZ Tinoco, Jaime, HERNÁNDEZ Trillo, Fausto. "Futuros y Opciones Financieras. Una Introducción." Ed. Limusa, S.A. de C.V. México. 1996. Pg. 7

Su finalidad es la de distribuir el riesgo que resulta de movimientos inesperados en el precio del subyacente entre los participantes que requieren disminuirlo y aquellos que deseen asumirlo.⁵

Los derivados financieros proporcionan un esquema de protección contra las variaciones no previstas en los precios de los productos, de las divisas o de los índices; así pues, los activos subyacentes más utilizados para la emisión de contratos de derivados son:

- Las acciones individuales.
- Las canastas de acciones.
- Índices accionarios.
- Tasas de interés.
- Divisas.

Los derivados financieros se crearon como instrumentos de cobertura ante fluctuaciones de los precios en productos de alta volatilidad; entre los principales derivados financieros se encuentran: los futuros, las opciones, los forwards y los swaps.⁶

En los países industrializados, los mercados de protección contra riesgos se encuentran más desarrollados; entre los instrumentos que mayormente se utilizan están los contratos forward y los futuros, considerados como los instrumentos de administración de riesgos más antiguos y mejor conocidos, disponibles en los mercados financieros internacionales.

2. ANTECEDENTES.

El primer antecedente de un mercado organizado se encuentra en Japón en el siglo XVII, donde se comerciaban contratos sobre el futuro de las cosechas de arroz. A

⁵ En el caso de los participantes que desean disminuir el riesgo, se encuentran los individuos o empresas que desean asegurar el precio del activo subyacente, así como su disponibilidad. Para los participantes que desean asumir el riesgo, se encuentran los individuos o empresas que buscan obtener la ganancia que resulta de los cambios abruptos en el precio del activo subyacente.

⁶ RADRESA, Emilio. "Bolsas y Contratos Bursátiles." Ed. Depalma. Buenos Aires. 1995. Pg. 201.

principios de ese mismo siglo, en Ámsterdam, también se desarrolló un mercado organizado para el comercio de acciones de las Compañías de las Indias Orientales y Occidentales holandesas; y hacia la segunda mitad del siglo XVII, funcionaba como un mercado altamente desarrollado, que comercializaba contratos de futuros y opciones.⁷

Pero el antecedente más conocido en el ámbito internacional, se encuentra en la segunda mitad del siglo XIX en Chicago, considerado el centro del comercio de granos en Estados Unidos.

Este mercado surge como respuesta a la necesidad de eliminar los riesgos de precios en la compra y venta de granos, ya que los contratos de futuros se negociaban entre agricultores y comerciantes de Chicago, debido a que la producción de las granjas de esa localidad se encontraba expuesta a variaciones de precios, por lo que se comenzaron a celebrar acuerdos de entrega a fecha futura, a un precio predeterminado.⁸

Por lo anterior, se crea en 1848 el *Chicago Board of Trade*, con el objeto de estandarizar la calidad y cantidad del grano de referencia; pero es hasta 1865 cuando se comenzaron a negociar los primeros contratos de futuros estandarizados. Desde la puesta en operación de este mercado, los participantes consideraron que era necesario crear una Cámara de Compensación (Clearinghouse), con la principal función de asegurar el cumplimiento de las contrapartes en los contratos celebrados.⁹

Por tal motivo se creó una casa de compensación, con el objetivo de romper el vínculo existente entre el vendedor y el comprador de un contrato de futuro, “quedando como comprador legal frente a cada vendedor, y a la inversa, como vendedor legal frente a cada comprador”.¹⁰ Esta casa de compensación asumía las responsabilidades, gracias a un sistema de depósitos otorgados por los participantes del mercado.

En 1874 se fundó el *Chicago Produce Exchange* (que posteriormente se convirtió en *Chicago Mercantile Exchange*), con el fin de manejar las transacciones al contado y

⁷ MORGAN, Víctor E. "Historia del Dinero." Ed. Istmo. Madrid 1969. Pg. 197 y 198.

⁸ DE LA FUENTE, Rodríguez Jesús. Ob. Cit. Pg. 734.

⁹ Cfr. VILLEGAS, Carlos Gilberto. "Operaciones Bancarias." Tomo II. Ed. Rubinzal-Culzoni Editores. Argentina. 1996. Pg. 143-144.

¹⁰ SOLÍS, Leopoldo. "Evolución del sistema financiero mexicano hacia los umbrales del siglo XXI." Ed. Siglo XXI. México. 1997. Pg. 277.

realizar contratos al arribo¹¹, así como la comercialización de contratos de futuros financieros sobre divisas y tipos de interés.

Durante los años 70's, las bolsas estadounidenses se expandieron gracias a la introducción de contratos a futuro de una amplia variedad de mercancías; así mismo, se consideró la posibilidad de comerciar contratos de futuros de divisas y tasas de interés, por lo que en 1972, el Chicago Mercantile Exchange creó el *International Monetary Market*, con la función de operar futuros sobre divisas.

Para 1973, el Chicago Board of Trade creó una bolsa especializada en opciones, llamada *The Chicago Board Options Exchange*.

Con motivo del auge que tomaron las bolsas en los Estados Unidos, éste tipo de mercados se difundieron en Europa, creándose en 1982 el *London International Financial Futures Exchange*, en la ciudad de Londres; más tarde se crea en París el *Marché a Terme des Instruments Financiers*.¹² Por su parte, en España se crea en 1989 el *Mercado de Futuros Financieros de Barcelona*.

El mercado de Chicago ha introducido en años recientes, la operación de dos productos mexicanos en tasas de interés: el CETE a 91 días y la tasa TIIE a 28 días, debido a que estos instrumentos sirven de referencia para la mayoría de los productos de inversión y de deuda mexicanos emitidos por el gobierno.

- Los CETES (Certificados de la Tesorería de la Federación)¹³ a 91 días, conforman uno de los productos de mayor liquidez en el mercado mexicano; se encuentran denominados en pesos, y debido a que son emitidos por el Gobierno Federal, su riesgo es cero. Son tasas de rendimiento exentas de impuestos.

Los CETES son títulos de crédito al portador, en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del gobierno federal de pagar una suma de dinero en determinada fecha. Estos títulos se colocan mediante subasta del Banco de México en la que participan

¹¹ Estos contratos eran esencialmente contratos adelantados, que especificaban la cantidad de grano y el precio para la entrega en una fecha futura.

¹² Ver: SOLÍS, Leopoldo. Ob. Cit. Pg. 277.

¹³ Los CETES son instrumentos del mercado de dinero denominados en pesos, emitidos por la Tesorería a plazos de 28, 91, 182 y 364 días.

principalmente las casas de bolsa y bancos, quienes los adquieren por cuenta propia y después los venden al público.

ESPECIFICACIONES	FUTUROS	OPCIONES
Tamaño del Contrato	Dos millones de pesos	Un contrato de futuros sobre CETES a 91 días
Horario	8:00 – 14:00 hrs.	El mismo que con futuros
Globex	14:30 – 7:05 hrs. lunes a jueves 17:30 – 7:05 hrs. domingos + días festivos	
Fecha de vencimiento contratos principales	Marzo, Junio, Septiembre y Diciembre	Igual que con los futuros
Limites de precio	El limite de intercambio en Globex es de \$0.01 peso (20 mil pesos por contrato) por encima o por abajo del precio de referencia.	El mismo que con futuros
Puja mínima	\$0.000025 por peso (\$50.00 por contrato)	\$0.000025 por peso (\$50.00 por contrato)

FUENTE: Chicago Mercantile Exchange (<http://www.cme.com>)

- La TIIE (Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio), es una tasa de interés de referencia establecida por el Banco de México en 1995, con la cual, se equilibra la oferta y la demanda de préstamos bancarios a 28 días. Esta tasa refleja los precios bajo los cuales las Instituciones están dispuestas a prestar o pedir prestado dinero al Banco de México.¹⁴

¹⁴ La TIIE se calcula diariamente por el Banco de México a través de subasta, con base en cotizaciones proporcionadas por 6 Bancos mexicanos. Son precios a los cuales las instituciones pueden pedir prestado o le prestan al Banco de México.

ESPECIFICACIONES	FUTUROS	OPCIONES
Tamaño del Contrato	Seis millones de pesos	Un contrato de futuros sobre TIIE a 28 días
Horario para operaciones normales	8:00 – 14:00 hrs. lunes a jueves	El mismo que con futuros
Globex	14:30 – 7:05 hrs. lunes a jueves 17:30 – 7:05 hrs. domingos + días festivos	
Base para la cotización	100 menos la tasa anualizada de descuento	Prima
Puja	0.01 (50 pesos)	0.01 (50 pesos)
Puja mínima	\$0.000008333 por peso (\$50.00 por contrato)	\$0.000008333 por peso (\$50.00 por contrato)
Limites para precios horario normal	Ninguno	La operación hace una pausa cuando el contrato del futuro subyacente llega a su limite de precio
Globex	10 puntos El limite de intercambio en Globex es de \$0.01 por peso (60 mil pesos por contrato) por encima o por abajo del precio de referencia	El mismo que con futuros
Meses de expiración	12 meses consecutivos Hay futuros que vencen a los tres meses consecutivos del contrato	12 meses consecutivos
Precio de liquidación final	Se aplica la TIIE determinada por Banxico en el ultimo día de operación del contrato	Igual que con futuros
Ultimo día de operación	A las 12:00 p.m. (tiempo de la Ciudad de México) en el primer día bancario después de la primera subasta que precede al tercer miércoles del mes del contrato	Igual que con futuros

ESPECIFICACIONES	FUTUROS	OPCIONES
Limites para posiciones de tipo especulativo Para todos los meses en conjunto Para el mes principal en su ultima semana de operación	1000 contratos 75 contratos	1000 contratos 75 contratos
Ejercicio	No aplica	Estilo "americano" (en cualquier momento durante la vigencia del contrato)
Intervalos regulares para el precio de ejercicio	No aplica	0.50 puntos
Precios regulares de ejercicio	No aplica	Al precio "en dinero" se le suman los precios de ejercicio en un rango de 5 puntos tanto arriba como abajo

FUENTE: Chicago Mercantile Exchange (<http://www.cme.com>)

Las opciones sobre los CETES y la TIIE son "estilo americanas", esto quiere decir que pueden ser ejercidas en cualquier momento, hasta antes de la fecha de vencimiento.

Como respuesta al interés internacional sobre los productos de los mercados emergentes, se decidió introducir en el mercado de Chicago, el Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores, de esta manera, se ofrece un mecanismo de cobertura de riesgos para aquellos que invierten en la Bolsa Mexicana de Valores, a un costo relativamente bajo.

- El IPC (Índice de Precios y Cotizaciones), es el principal índice accionario de la Bolsa Mexicana de Valores; utiliza un número de 35 acciones cotizadas en dicha Bolsa.

ESPECIFICACIONES	FUTUROS	OPCIONES
Tamaño del Contrato	\$25.00 * Índice	El mismo que con futuros
Horario de Operación	8:30 – 15:15 hrs.	
Globex	15:45 – 15:15 hrs. lunes a jueves 17:30 – 8:15 hrs. domingos y días festivos	8:30 – 15:15 hrs.
Limites de precio	El limite Globex de \$0.01 por peso por encima o por abajo del precio de referencia. El limite diario del precio es 10% del precio establecido del contrato el día que precede al último día de negociación del mes previo.	Limite en Globex es de \$0.01 por peso por encima o por debajo del precio de referencia. El intercambio se detiene cuando los contratos de futuros primarios se limitan con la oferta de precio.
Fecha de vencimiento contratos principales	Marzo, Junio, Septiembre y Diciembre	Marzo, Junio, Septiembre y Diciembre, dos meses de contrato serial más cercano

FUENTE: Chicago Mercantile Exchange (<http://www.cme.com>)

Por lo que se refiere a la actividad con derivados en el sistema financiero de los Estados Unidos de América, se contempla la regulación de valores por la Comisión de Bolsa de Valores (*Securities Exchange Comision-SEC*) y la regulación de futuros por la Comisión de Bolsa de Futuros de Bienes (*Commodity Futures Trading Comision-CFTC*).

La *Commodity Futures Trading Comision* regula cuatro tipos de instituciones: las bolsas de futuros o bolsas organizadas, donde ocurre el intercambio con futuros; las casas de compensación de bolsa, que son las entidades que compensan y establecen las transacciones ejecutadas sobre bolsas de futuros; la Comisión de Mercancías de Futuros, que son empresas que ejecutan transacciones con futuros a favor de los consumidores; y los asesores de intercambio de bienes, que son las compañías que rinden asesoría profesional que pertenecen a las transacciones con futuros.

3. OBJETIVO.

Por lo que toca al manejo del riesgo, los derivados ofrecen métodos eficientes y efectivos para reducir ciertos riesgos e incrementar los rendimientos por medio de coberturas; de esta forma, los productos derivados permiten la libre negociación de riesgos financieros.

Los instrumentos derivados ayudan a superar los riesgos de la variación de los precios no anticipados de divisas o sobre las tasas de interés que han concentrado financiamientos de corto o de largo plazo.

Asimismo, proporcionan una cobertura contra los posibles riesgos que aparecen en cualquier operación financiera, estabilizando y, por lo tanto, concretando el costo financiero de la operación.

La principal función de los derivados es servir de cobertura ante fluctuaciones de precios de los subyacentes, por lo que se aplican especialmente a portafolios de acciones, obligaciones contraídas a tasa variable, pagos en moneda extranjera a plazo, entre otros.

Por lo anterior, el principal objetivo de los productos derivados es que sirven para cubrir o eliminar riesgos financieros así como disminuir la incertidumbre; entendiéndose por riesgo, la posibilidad de calcular que algo suceda; por incertidumbre se entiende, cuando no existe forma de calcular las probabilidades de que ocurran determinados acontecimientos.¹⁵

Los principales riesgos a los que están expuestos los participantes del mercado de derivados, de manera general se mencionan los siguientes:

TIPO DE RIESGO*	EFFECTOS*
RIESGO DE CRÉDITO	Son las pérdidas originadas por el incumplimiento de las partes de un contrato.

¹⁵ DE LA FUENTE, Rodríguez Jesús. Ob. Cit. Pg. 763.

* MexDer y Asigna. Ob. Cit. Pg. 21-23.

TIPO DE RIESGO*	EFFECTOS*
RIESGO DE MERCADO	Es la pérdida ocasionada por movimientos adversos en los precios o tasas de los activos subyacentes.
RIESGO DE LIQUIDEZ	Se refiere a la oportunidad de deshacerse o de adquirir el bien subyacente, a las fechas y precios requeridos para determinado solicitante.
RIESGO OPERATIVO	Es el asociado con errores de ejecución, asignación, administración y control de negociaciones.
RIESGO CONTRAPARTE	Es la exposición a pérdida como resultado del incumplimiento o de la pérdida de la capacidad crediticia de la contraparte.

4. VENTAJAS Y DESVENTAJAS.

a) Ventajas.

Como ventajas se pueden mencionar las siguientes:

- Los beneficios que generan debido a la transferencia del riesgo, puesto que este se facilita y resulta menos costoso que otros instrumentos.
- Contribuyen a la liquidez, estabilidad y profundidad de los mercados financieros, generando condiciones para diversificar las inversiones y administrar riesgos.

Los beneficios que proporcionan los productos derivados, son dirigidos principalmente a los casos de¹⁶:

- Importadores que requieren dar cobertura a sus compromisos de pago en divisas.
- A las empresas que necesiten protegerse de fluctuaciones adversas en las tasas de interés.

* MexDer y Asigna. Ob. Cit. Pg. 21-23.

¹⁶ MexDer y Asigna. Ob. Cit. Pg. 3.

- A los inversionistas que requieran proteger sus portafolios de acciones contra los efectos de la volatilidad.
- A los inversionistas experimentados que pretendan obtener rendimientos por la baja o alza de los activos subyacentes.
- A las empresas no financieras que requieran apalancar utilidades.
- A los deudores a tasa flotante que busquen protegerse de variaciones adversas en las tasas de interés.

El uso de derivados contribuye al desarrollo y la aplicación de mecanismos para la administración de riesgos, además de generar instrumentos de cobertura, así como crear las condiciones de complementariedad con productos listados "*over the counter*", o hechos a la medida.

Para el uso de derivados financieros, se requiere de una inversión menor al de los instrumentos tradicionales, tales como los CETES y las acciones; a su vez, se distribuye el riesgo entre los participantes que quieran asumirlo y los que desean disminuir su exposición a éste.

Por otro lado, reducen los costos de transacción, al poner en contacto a los participantes que deseen obtener mas rendimientos, incurriendo en mayores riesgos con aquellos que buscan evitar incertidumbre en cuanto al precio y disponibilidad del subyacente en cuestión.

b) Desventajas.

Como desventajas se pueden señalar las siguientes:

- Es necesario conocer y comprender el funcionamiento de estos instrumentos, ya que de otra manera, podría generar una mayor exposición al riesgo para los participantes, un mayor riesgo para las instituciones, y en consecuencia, afectar la estabilidad del Sistema Financiero.

- No todos los instrumentos de inversión, son susceptibles de negociarse a través de los derivados.
- Este tipo de mecanismo de protección de riesgos se encuentra aún muy restringido, es decir, su campo de difusión es muy reducido.

5. MERCADOS EN LOS QUE OPERAN LOS DERIVADOS.

Los Derivados pueden operarse en alguno de los siguientes mercados:

- a) *Sobre el mostrador o mercados extrabursátiles.*- también llamados mercados “*over the counter*”. Históricamente, los productos derivados, comenzaron a operarse en mercados extrabursátiles.

Los derivados que se operan en estos mercados, tienen la característica de ser contratos privados, diseñados según las necesidades específicas de las partes, y los riesgos son asumidos de forma bilateral.

El Banco de México, mediante la Circular-Telefax 10/98, del 18 de marzo de 1998, modifica la Circular 2019/95 para que las instituciones autorizadas para la celebración de operaciones financieras derivadas les sea permitido:

- Atender peticiones de clientes que requieren contratos que documenten operaciones pasivas con operaciones de futuros y de opciones.
- Ampliar la gama de contratos que podrán celebrar en el mercado de derivados.

- Pactar libremente con sus clientes la forma en que, en su caso, se lleve a cabo la novación de las operaciones financieras derivadas.
- Operaciones pasivas relacionadas con operaciones financieras conocidas como derivadas.

Al celebrar tales operaciones, las instituciones deberán observar que el monto mínimo de cada operación, deberá ser el equivalente en moneda nacional a 100,000 unidades de inversión, al momento de pactarse o, en su caso, renovarse.

Al vencimiento de cada operación, no podrá liquidarse a los clientes una cantidad menor equivalente en moneda nacional al principal de la operación pasiva de que se trate.¹⁷

Los instrumentos que se operan en estos mercados son:

- Ceplatas.
- Udibonos.
- Papel comercial indizado al tipo de cambio.
- Warrant.
- Contratos adelantados sobre metales preciosos.
- Coberturas cambiarias de corto plazo.
- Contratos adelantados sobre tasas de interés nominales e INPC.
- Compra-venta de dólares a futuro.
- Opciones de compra-venta de dólares.

¹⁷ Cfr. SABAU García, Hernán/ Roa Bejar, Gloria. "Derivados Financieros. Teoría y Práctica." Ed. Casa de Bolsa Serfin. México. 1997. Pg. 255.

De los participantes se pueden señalar a los siguientes:

- Casas de Bolsa.
- Bancos
- Casas de Cambio.
- Personas Físicas.
- Fideicomisos Liquidadores.
- Socios Operadores.
- Bolsa S.A. de C.V.
- Fideicomiso de la Cámara.

Las instituciones podrán celebrar operaciones al contado de compra-venta de divisas y de metales preciosos, contra moneda nacional o moneda extranjera; también celebrarán operaciones al contado de permuta de metales preciosos.

Las instituciones antes mencionadas, informarán al público de las operaciones al contado que estén dispuestas a realizar, así como los tipos de cambio o precios máximos de venta y mínimos de compra a los cuales están dispuestas a efectuar operaciones al contado.

Las operaciones al contado podrán documentarse en contratos marco, pudiendo pactarse cada una de ellas en la forma aceptada expresamente por las partes en dichos contratos.

Las instituciones interesadas en celebrar alguna de las operaciones derivadas, con el carácter de intermediario, deberán presentar al Banco de México, su solicitud de autorización acompañada de un dictamen expedido por una empresa de consultoría que cuente con experiencia en el manejo y control de sistemas de administración de riesgos aprobada por el mismo Banco de México, en el que se manifieste que tienen la capacidad técnica para realizar la operación de que se trate.

Tales instituciones deberán contar con un capital básico que sea por lo menos el 90% del capital requerido para cubrir sus riesgos de mercado y de crédito.

Las autorizaciones otorgadas por primera vez tendrán una vigencia de hasta seis meses y serán renovables hasta por dos años, siempre que las instituciones continúen cumpliendo con los requisitos señalados por el Banco de México, así mismo, podrán presentar una solicitud de autorización definitiva.

El Banco de México podrá suspender la autorización a los intermediarios que violen las disposiciones aplicables a la operación de que se trate; no cumplan con los requisitos señalados; no cuenten con el capital mínimo básico, o en términos generales y a juicio del Banco. realicen operaciones en contravención de los sanos usos y prácticas que correspondan a dichas operaciones.

Las instituciones autorizadas podrán llevar a cabo en mercados bursátiles o en Mercados Reconocidos¹⁸ las operaciones a futuro y las operaciones de opción sobre los siguientes subyacentes:

OPERACIONES A FUTURO ¹⁹	OPERACIONES DE OPCIÓN ²⁰
<ul style="list-style-type: none"> • Metales preciosos • Moneda nacional y divisas 	<ul style="list-style-type: none"> • Metales preciosos • Moneda nacional y divisas

¹⁸ La Circular 2019/95 emitida por el Banco de México, señala que se consideran mercados reconocidos al Chicago Mercantile Exchange y Mid America Commodity Exchange, que forma parte del Chicago Board of Trade, ubicados en la ciudad de Chicago, Illinois, EE.UU.A., al MexDer Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V., ubicado en la Ciudad de México, Distrito Federal y al Commodity Exchange Incorporation, ubicado en la ciudad de Nueva York, Nueva York, EE.UU.A.

¹⁹ La Circular 10/98 señala que se entenderá por Operaciones a Futuro a las operaciones en las que se acuerde que las obligaciones a cargo de las partes se cumplirán en un plazo superior a dos Días Hábiles Bancarios contados a partir de su fecha de concertación. Tratándose de operaciones sobre valores gubernamentales..., a aquellas en las que se acuerde que la entrega de éstos y de su contravalor o, en su caso, la entrega por diferencias, se cumplirá en un plazo superior a cuatro Días Hábiles Bancarios contados a partir de su fecha de concertación.

²⁰ La misma Circular señala que por lo que corresponde a las Operaciones de Opción, se deberá entender como tales a las operaciones en virtud de las cuales una de las partes, denominada comprador de la opción, mediante el pago de una prima, adquiere el derecho de comprar (en el caso de una opción Call) o vender (en el caso de una opción Put) Subyacentes a su contraparte, denominada vendedor de la opción, en una "Fecha de Ejercicio" y al "Precio de Ejercicio" previamente acordados. El pago de la prima puede también dar el derecho a recibir una cantidad de dinero o los Subyacentes previamente determinados sujetos a las condiciones que determinen las partes.

OPERACIONES A FUTURO	OPERACIONES DE OPCIÓN
<ul style="list-style-type: none"> • Valores gubernamentales emitidos, avalados o garantizados por el Gobierno Mexicano o Gobiernos Extranjeros • Tasas de interés reales o nominales • Índices de bolsas de valores, un grupo de acciones o una acción, cotizadas en dichas bolsas • Certificados de participación ordinarias sobre acciones • Unidades de Inversión • Intercambio de flujos de dinero (Swaps) 	<ul style="list-style-type: none"> • Valores gubernamentales emitidos, avalados o garantizados por el Gobierno Mexicano o Gobiernos Extranjeros • Tasas de interés reales o nominales • Índices de bolsas de valores, un grupo de acciones o una acción, cotizadas en dichas bolsas • Unidades de Inversión • Intercambio de flujos de dinero (Swaps)

El Banco de México establece una serie de prohibiciones para los intermediarios que operaciones derivadas, tales como cobrar comisiones por las operaciones que celebren; así mismo, no podrán celebrar operaciones con personas físicas que controlen directa o indirectamente el 1% o más de los títulos representativos del capital pagado del propio intermediario o, en su caso, de la sociedad controladora del grupo financiero al que éste pertenezca o de cualquier sociedad integrante del mismo grupo o de filiales de éstas, de manera individual o mancomunada, y con los ascendientes o descendientes en primer grado o cónyuges.

Los intermediarios en la realización de las operaciones financieras derivadas, podrán recibir en garantía títulos bancarios, derechos derivados de instrumentos de captación bancaria u otro tipo de garantías; no podrán recibir en garantía obligaciones subordinadas ni

acciones emitidas por entidades financieras o sociedades controladoras de grupos financieros.²¹

La Circular 2019/95 establece que las instituciones que celebren Operaciones a Futuro y Operaciones de Opción en Mercados Reconocidos podrán dar en prenda títulos o valores de su cartera únicamente con el propósito de garantizar el cumplimiento de las obligaciones derivadas de dichas operaciones; asimismo, las instituciones que celebren las operaciones mencionadas en mercados extrabursátiles con contrapartes que sean instituciones de crédito o entidades financieras del exterior, podrán dar en prenda títulos o valores de su cartera, únicamente con el propósito de garantizar el cumplimiento de las obligaciones que deriven de dichas operaciones.

- b) *Bolsas*.- como mercado organizado, los contratos se negocian a través del sistema implementado por la bolsa específica; existe estandarización respecto de las características del bien subyacente, plazo, vencimiento, monto y condiciones de entrega.²²

En estos mercados, la bolsa actúa como Cámara de Compensación, esto es, se convierte en la contraparte de todas las transacciones que se lleven a cabo, por lo que se reduce el riesgo de crédito, disminuyen los costos de transacción y generan liquidez.

Los contratos que se negocian son:

- Futuros sobre tasas e índices.
- Futuros y Opciones sobre dólar.
- Futuros y Opciones sobre IPC.
- Paquetes de acciones.
- Opciones sobre acciones.

²¹ Cfr. Circular 2019/95 emitida por el Banco de México.

²² DE LA FUENTE, Rodríguez Jesús. Ob. Cit. Pg. 767.

Respecto de los participantes, se puede señalar a los siguientes:

- Bolsas.
- Cámara de Compensación.
- Socios Liquidadores.
- Socios Operadores.

CAPÍTULO II.

MERCADO DE DERIVADOS EN MÉXICO (MEXDER).

1. ANTECEDENTES.

La década de los noventas se considera como la etapa de mayor consolidación de los instrumentos de inversión mexicanos en el ámbito internacional.

Los primeros productos que el mercado mexicano ofreció a inversionistas institucionales²³ extranjeros fueron los warrants, y en épocas más recientes, se han colocado instrumentos tales como los CETES y el IPC, los que se cotizan cada vez más en el mercado de Chicago, tomando el peso como principal producto financiero internacional.

A partir de 1978, se comenzaron a cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores contratos de futuros sobre tipo de cambio peso-dólar, que fueron suspendidos con motivo del control de cambios decretado en 1982.

Para 1983, la Bolsa Mexicana de Valores listó futuros sobre acciones individuales y petrobonos, que registraron operaciones hasta 1986; en 1987 se suspendió esta negociación porque no contaban con un marco prudencial adecuado.

En los años 90's, se negociaron contratos forward "over the counter"²⁴ sobre tasas de interés de títulos gubernamentales, celebrados en forma interinstitucional, pero carentes de un marco operativo formal, por lo que fueron suspendidos a mediados de 1992.

²³ Los inversionistas institucionales son aquellos encargados del manejo y toma de decisiones sobre los activos de instituciones, tales como los Fondos de Pensiones, Compañías de Seguros y Sociedades de Inversión, etc.

²⁴ También llamados "a la medida". Este término se utiliza para denominar aquellas operaciones o productos que se negocian fuera de una bolsa organizada.

A partir de octubre de 1992, se comenzaron a operar en la Bolsa Mexicana de Valores los Títulos Opcionales (warrants) sobre acciones individuales, canastas de acciones e índices accionarios.

En 1994 entraron en vigor las normas del Banco de México para la operación de contratos forward sobre la Tasa de Interés Interbancaria Promedio (TIIP) y sobre el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), sujetos al registro del Banco de México.

En la actualidad, el mercado de valores mexicano, ofrece a los inversionistas nacionales y extranjeros una amplia gama de valores y de mecanismos de inversión a través de los cuales se tiene la oportunidad de obtener adecuados niveles de rentabilidad para los demandantes de valores, en tanto que para sus oferentes, significa contar con nuevas posibilidades de financiamiento a través del mercado.²⁵

En 1995, las Autoridades Financieras y los intermediarios mexicanos comenzaron a desarrollar un mercado de futuros y opciones, con el objetivo de ofrecer un mercado de cobertura estandarizado; pero es hasta 1996 cuando se publica en el Diario Oficial de la Federación²⁶ las "Reglas a las que habrán de sujetarse las Sociedades y Fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un Mercado de Futuros y Opciones cotizados en Bolsa", por lo que se provee el marco normativo para el funcionamiento de los participantes en dicho mercado.

En México, MexDer y Asigna (Cámara de Compensación), ofrecen contratos de futuros sobre el dólar estadounidense, el Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores.

A su vez, el mercado de Chicago ha introducido también la operación de productos mexicanos en tasas de interés, tales como el CETE a 91 días y la tasa TIIE a 28 días, puesto que estos instrumentos sirven de referencia para la mayoría de los productos de inversión y de deuda mexicanos emitidos por el gobierno.

El mercado de derivados es un mercado listado que ofrece contratos estandarizados de instrumentos de inversión, es decir, de futuros y opciones, con características definidas de vencimiento y monto, mediante el cual se contribuye al fortalecimiento del

²⁵ Ver: VEGA Rodríguez, Francisco Javier y otros. "El Mercado Mexicano de Dinero, Capitales y Productos Derivados: sus instrumentos y sus usos." Ed. Grupo Editorial Eón, S.A. de C.V. México. 1998. Pg. 187.

²⁶ Diario Oficial de la Federación del 31 de diciembre de 1996. Primera Sección. Pg. 2.

sistema financiero, incrementando la competitividad de los participantes al ofrecer nuevos contratos cuyo objeto sería cubrir diversos tipos de riesgos que se corren al celebrar operaciones en los mercados financieros.

Como se señaló, el objetivo de los mercados de derivados es reducir el riesgo y la incertidumbre; bajo este contexto, por riesgo se debe entender la situación en la cual la aleatoriedad que presenta un agente económico puede ser expresado en términos de probabilidades específicas, es decir, cuando existe la posibilidad de calcular las probabilidades de que algo suceda; ahora bien, existirá incertidumbre cuando un agente económico se enfrenta a circunstancias que no pueden ser expresadas en términos de probabilidades.²⁷

Respecto a los riesgos financieros, básicamente se señalan los siguientes²⁸:

- *Riesgo-Crédito (Credit Risk)*. Se refiere a las pérdidas originadas por el incumplimiento de las partes de un contrato, esto es, el riesgo de contraparte; así como a los riesgos que conlleva el emisor.
- *Riesgo-Mercado (Market Risk)*. Es la pérdida potencial ocasionada por movimientos adversos en los precios o tasas de los activos subyacentes. En este tipo de riesgos, está implícito el riesgo del bien subyacente (entrega o recepción del mismo); el riesgo de las tasas de interés; el riesgo del tipo de cambio de precio del bien subyacente. Este tipo de riesgos se previene mediante la liquidación diaria de pérdidas y ganancias.

Es el riesgo de que el valor de una posición se vea afectada adversamente por movimientos en los recursos propios y en las tasas de interés de mercado, en los tipos de cambio y en los precios de los bienes.

- *Riesgo-Líquidez*. Es el costo asociado con la falta de liquidez, discontinuidad en la formación de precios y retraso en la recepción de fondos. Se refiere a la oportunidad de deshacerse o de adquirir el bien

²⁷ Cfr. DE LA FUENTE, Rodríguez Jesús. Ob. Cit. Pg. 763.

²⁸ DE LA FUENTE, Rodríguez Jesús. Ob. Cit. Pg. 763.

subyacente, a las fechas y precios requeridos para determinado solicitante. Las medidas preventivas se relacionan con la inversión líquida de corto plazo, los fideicomisos para ejecución de garantías, entre otras.

- *Riesgo-Operativo (Operative Risk)*. Está asociado con errores de ejecución, asignación, administración y control de negociaciones. Es el que se lleva implícito en la oportunidad de la compra-venta, presentando a su vez, un riesgo que recae en la valuación oportuna y correcta de los precios y tiempos de transacción, esto es, las pérdidas sufridas por falta de sistemas de control adecuados, errores humanos y fallas en la administración.
- *Riesgo-Contraparte*. Es la exposición a pérdida como resultado del incumplimiento o de la pérdida de la capacidad crediticia de la contraparte. Para prevenir, o en su caso corregir este tipo de riesgo, la Cámara de Compensación (Asigna), actúa como contraparte de todas las negociaciones efectuadas en MexDer. A su vez, se analiza la capacidad crediticia de cada participante antes de operar, y se suspenden las operaciones bajo condiciones de alta volatilidad.
- *Riesgo-Sistémico*. Es el originado por insuficiencias estructurales del sistema financiero y la incapacidad para soportar grandes magnitudes de riesgo de mercado, crédito y liquidación.

El MexDer cuenta con una red de seguridad, con el objeto de garantizar la calidad crediticia del mercado, estableciendo los procedimientos aplicables ante un incumplimiento, permitiendo el uso de los Fondos de Compensación, líquidos y en valores liquidables, así como líneas bancarias de crédito, para solventar cualquier imprevisto en el mercado.

En el caso de que se presentara un incumplimiento en las obligaciones de pago por parte de un Socio Liquidador, la Cámara designa un Comisionado de Ejecución para que sustituya la administración del incumplido. En caso de incumplimiento de un Socio

Liquidador de posición de terceros, el mencionado comisionado dispone de los recursos del incumplido de la siguiente forma:

- Ordena el cierre de posiciones abiertas de clientes incumplidos y dispone de las Aportaciones Iniciales Mínimas correspondientes. Las aportaciones en valores serán liquidadas a precio de mercado.
- Ordena la transparencia a otros Socios Liquidadores de las posiciones de clientes cumplidos.
- Dispone del patrimonio mínimo en activos líquidos.
- Solicita a MexDer se haga efectiva la garantía sobre las acciones del Socio Liquidador incumplido.
- Utiliza los recursos no líquidos del patrimonio mínimo del Socio Liquidador.
- Si los recursos anteriores no son suficientes y existe un Socio Liquidador por cuenta propia en el mismo grupo financiero, el Comisionado de Ejecución aplicará el mismo procedimiento, hasta cubrir el adeudo.
- Si aún así los recursos son insuficientes, Asigna dispone del Fondo de Compensación a prorrata entre los demás Socios Liquidadores.
- En el último caso, se declarará la liquidación de la Cámara de Compensación y su patrimonio se aplicará a cubrir el adeudo.
- En el caso de incumplimiento de un Socio Liquidador por cuenta propia, se sigue el mismo procedimiento, en lo que corresponda.

2. MARCO REGULATORIO.

El marco regulatorio del MEXDER, se basa en un conjunto de normas prudenciales establecidas en conjunto por las autoridades financieras y los intermediarios, bajo la premisa de conformar un órgano autorregulado, donde la Bolsa como la Cámara de

Compensación coadyuvarán con las autoridades a reducir los riesgos, así como a vigilar, controlar y administrar ágil y eficientemente este mercado.

El 31 de diciembre de 1996, se publica en el Diario Oficial de la Federación²⁹, las "Reglas a las que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa." Su objetivo es el de ofrecer mayores y más eficientes mecanismos de traslado de riesgos a los inversionistas nacionales y extranjeros.

Estas reglas definen la estructura del mercado, las bases corporativas para la constitución de las bolsas y de su correspondiente cámara de compensación, así como la forma de operación de sus participantes, es decir, proporcionan el marco normativo para las funciones de los participantes del mercado.

Posteriormente, el 26 de mayo de 1997, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores publicó en el Diario Oficial de la Federación³⁰, las "Disposiciones de carácter prudencial a las que se sujetarán en sus operaciones los participantes en el mercado de futuros y opciones cotizadas en bolsa", teniendo como objetivo la protección de los intereses de los participantes en el mismo, particularmente del público inversionista, permitiendo la equidad en el mercado, para hacerlo eficiente y competitivo.

El 12 de agosto de 1998, se publicaron las modificaciones a las mencionadas Reglas³¹, "con el objetivo de dotar a las bolsas de mayores atribuciones de autorregulación, para fortalecer la vigilancia del mercado; así mismo, se establecen reglas que determinan el régimen de celebración y liquidación de los contratos de futuros y opciones, cuando las instituciones de crédito y casas de bolsa actúen simultáneamente como fideicomitentes en socios liquidadores y accionistas de socios operadores."³² Estas reformas, a su vez, incorporan la figura del formador del mercado, como un participante que coadyuvará a la adecuada formación de precios.

Posteriormente, el 13 de agosto de 2001, se publican en el Diario Oficial de la Federación³³, las reformas a las Disposiciones de Carácter Prudencial, por las que se

²⁹ Diario Oficial de la Federación, del 31 de diciembre de 1996. Primera Sección. Pg. 2.

³⁰ Diario Oficial de la Federación, del 26 de mayo de 1997. Primera Sección. Pg. 2.

³¹ Diario Oficial de la Federación, 12 de agosto de 1998. Primera Sección. Pg. 6.

³² DE LA FUENTE Rodríguez, Jesús. Ob. Cit. p. 584 y 585.

³³ Diario Oficial de la Federación, 13 de agosto de 2001. Primera Sección. Pg. 2.

modifica el procedimiento relativo a la designación del personal que ocupará los cargos de alto nivel decisorio, tanto de las cámaras como de las bolsas.

Este marco regulatorio, se complementa con un Código de Ética, en el que se establece la base de actuación en este mercado, procurando una conducta ética y profesional a fin de preservar la integridad del mercado bursátil y proteger los intereses del público inversionista. Para tal fin, establecen los principios fundamentales de actuación del mercado bursátil:

- Actuar según las disposiciones aplicables y sanas prácticas de mercado.
- Actuar con base en una conducta profesional íntegra que permita el desarrollo transparente y ordenado del mercado.
- Hacer prevalecer el interés del cliente.
- Evitar los conflictos de interés entre el personal y el de terceros.
- Proporcionar al mercado información veraz, clara, completa y oportuna.
- Salvaguardar la confidencialidad de la información de los clientes.

A su vez, señala la prohibición de divulgar la información de los clientes, así como el principio de competencia leal.

El 24 de agosto de 1998, se formalizó la constitución del Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V., teniendo como objetivo, proveer las instalaciones y servicios para que se coticen y negocien contratos de futuros y opciones.

El 15 de diciembre de 1998, el MexDer inicia operaciones con cuatro Socios Liquidadores por cuenta propia operando el contrato de futuro sobre el dólar de Estados Unidos de América, con cuatro series con vencimiento en marzo, junio, septiembre y diciembre de 1998.

Tanto el MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V. y Asigna, Compensación y Liquidación, son instituciones que cuentan con facultades autorregulatorias para establecer normas supervisables y sancionables por sí mismas,

brindando transparencia y desarrollo ordenado del mercado y seguridad a sus participantes.

La autorregulación para la prevención de riesgos se aplica mediante requisitos de admisión a los miembros, a través de auditorías; en la certificación del personal de los miembros, a través de la disposición y validación de sistemas; mediante requisitos contractuales, con la aplicación de un Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana; mediante la creación de la figura del Contralor Normativo, a través de la supervisión y vigilancia del cumplimiento de las normas operativas, con la aplicación de medidas preventivas y de emergencia y mediante la aplicación de medidas disciplinarias a miembros y a su personal, cuando incumplan con el marco normativo y reglamentario.

Las "Condiciones Generales de Contratación", son los medios a través de los cuales, MexDer establece los derechos y obligaciones así como los términos y condiciones a los que se sujetarán los participantes que celebren, compensen y liquiden una clase determinada de contratos de futuros.

Estas Condiciones Generales de Contratación, especifican en cada clase el activo subyacente, el ciclo de los contratos, símbolo o clave, unidad de cotización, horario de negociación, fecha de vencimiento, fecha de inicio de negociación, último día de negociación, fecha y forma de liquidación, y los límites a las porciones.

3. INTEGRACIÓN.

Independientemente del análisis a profundidad que se haga en el capítulo correspondiente, a continuación se menciona el carácter general de cada uno de los integrantes.

- a) *Bolsas de Futuros y Opciones*.- Se constituyen como Sociedades Anónimas, creadas con el objeto de proveer las instalaciones y demás

servicios para que se coticen y negocien los contratos de futuros y opciones.

Estas Sociedades contarán con 2 series de acciones, de las que una de ellas solo podrá ser adquirida por los que participen en el mercado como socios Liquidadores y Operadores, estas acciones conferirán derechos corporativos y patrimoniales plenos. Las acciones de la otra serie serán de libre suscripción y otorgarán derechos patrimoniales plenos y derechos corporativos restringidos.

b) *Cámara de Compensación.*- Son fideicomisos constituidos por las personas que reciban la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y que tienen como fin actuar como contraparte de cada operación que se celebre en la bolsa, así como compensar y liquidar contratos de futuros y opciones. Dichos fideicomisos solo podrán contar con 2 tipos de fideicomitentes:

- Los que participen en el mercado como Socios Liquidadores.
- Los que deseen invertir en tales fideicomisos, quienes deberán tener autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

c) *Socios Liquidadores.*- Serán fideicomisos cuyo fin consiste en celebrar en la Bolsa y con la Cámara de Compensación, contratos por cuenta de Instituciones de Banca Múltiple, de Casas de Bolsa o de sus clientes, así como ser obligados solidarios frente a la Cámara de Compensación de las obligaciones de tales personas.

Estos fideicomisos deberán estar aprobados por la Bolsa y la Cámara de Compensación correspondiente y no estar vetados, pueden ser de dos tipos:

- Aquellos a través de los cuales, las Instituciones de Banca Múltiple y Casas de Bolsa celebren operaciones por su cuenta.

- Aquellos que podrán llevar a la Cámara de Compensación contratos por cuenta de clientes (en todos los contratos, la Cámara de Compensación actuará como contraparte).
- d) *Socios Operadores*.- Son Sociedades Anónimas cuya actividad consiste en ser comisionista de los Socios Liquidadores para la celebración de contratos de futuros y de opciones. Dichos socios podrán celebrar estos contratos por cuenta propia, en cuyo caso actuarán como clientes de los Socios Liquidadores, pero con acceso al piso de la Bolsa.

CUADRO ESQUEMÁTICO SOBRE LOS PARTICIPANTES EN EL MEXDER.

PARTICIPANTE	CARACTERÍSTICAS
BOLSAS DE FUTUROS Y OPCIONES	Son Sociedades Anónimas, que tienen por objeto proveer las instalaciones y servicios para que se coticen y negocien los contratos de futuros y opciones.
CÁMARA DE COMPENSACIÓN	Son creados como fideicomisos con el fin de actuar como contraparte de cada operación celebrada en bolsa.
SOCIOS LIQUIDADORES	Creados como fideicomisos cuyo fin es celebrar en la bolsa y con la cámara de compensación, contratos por cuenta de sus clientes, así como ser obligados solidarios frente a la cámara de compensación de las obligaciones de sus clientes.
SOCIOS OPERADORES	Son Sociedades Anónimas, que tienen por objeto ser comisionistas de los Socios Liquidadores para la celebración de contratos tanto de futuros como de opciones.

4. CONTRATOS A NEGOCIAR.

Como se mencionó, los productos derivados se negocian de dos formas: en mercados sobre el mostrador y en bolsa. Así pues, hablaré de cada uno de los contratos de acuerdo a su forma de negociación.

Sobre el mostrador (extrabursátil).-

a) Forward.

Es el contrato realizado por dos partes que acuerdan comprar o vender un artículo específico en una fecha futura.³⁴

Los forwards, conocidos también como contratos a plazo o contratos adelantados, son aquellos mediante los cuales el comprador se compromete a pagar en una fecha futura determinada, el precio acordado a cambio del activo sobre el cual firma el contrato; por su parte, el vendedor se compromete a entregar el activo en esa fecha a cambio del pago al precio acordado.

Es un contrato a plazo en el que se reduce el riesgo de la incertidumbre, expresándose el acuerdo de las partes, una de comprar y la otra de vender un bien en una fecha específica en el futuro a un precio determinado (precio de entrega), bajo condiciones establecidas y acordadas por ellas.³⁵

El contrato forward es consensual; ya que estos contratos operan sobre el mostrador, sus condiciones se determinan entre las partes, quienes acuerdan calidad, cantidad, fecha y precio.³⁶

El precio al que se comprará o venderá el activo es determinado de tal forma que no se requiere de una prima inicial, dado que la entrega ocurre al vencimiento, por lo cual la utilidad se obtiene de la diferencia entre el precio pactado y el precio de mercado en el día de vencimiento.

³⁴ Cfr. MexDer. Ob. Cit. Pg. 3.

³⁵ Cfr. DE LA FUENTE Rodríguez, Jesús. Ob. Cit. Pg. 766.

³⁶ Se negocian de manera privada entre entidades financieras o entre una entidad y una de sus empresas clientes.

Los beneficios que proporcionan este tipo de contratos, se refieren a que el tamaño y el plazo pueden ser negociados entre las partes; así pues, los inconvenientes que se observan son que no tienen liquidez, y presentan riesgo de crédito (que es asumido por las partes).

En la década de los 90's se negociaron contratos forward "over the counter" (hechos a la medida), sobre tasas de interés de títulos gubernamentales, pactados interinstitucionalmente, sin un marco operativo, por lo que fueron suspendidos a mediados de 1992.

Pero a finales de 1994, entran en vigor las normas emitidas por el Banco de México para la operación de contratos forward sobre la Tasa de Interés Interbancaria Promedio (TIIP), así como sobre el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), sujetos a registro ante el Banco de México para garantizar el control administrativo y de riesgo.

La prestación, objeto de estos contratos, es la entrega o recepción (según corresponda) en una fecha futura determinada, de una cantidad de dinero a un tipo de interés convenido al tiempo de la celebración del contrato.

Las características de este tipo de contratos son:

- Las partes asumen el riesgo que les corresponde, ya que dependiendo del precio del mercado, obtendrán una ganancia o pérdida.
- Los contratos ya celebrados no admiten cambios de contenido ni de opción alguna.

b) Swaps.

También llamados permutas financieras, son los acuerdos privados entre dos personas para intercambiar créditos que tienen distintos tipos de tasa de interés.³⁷

³⁷Cfr. DE LA FUENTE Rodríguez, Jesús, Ob. Cit. Pg. 780.

En su definición más general, un swap es un contrato por el cual dos partes se comprometen a intercambiar una serie de flujos de dinero en una fecha futura.

Se negocian en mercados sobre el mostrador, y tienen la finalidad de reducir los costos de financiamiento y cubrir riesgos cambiarios y de tasas de interés. Por lo regular se pactan por largos plazos, y lo referente al monto, frecuencia de pagos, plazos, se determinan entre las partes.³⁶

El Banco de México señala en su Circular 2019/95, modificada mediante Circular Telefax 10/98, que un contrato de swap se entenderá como el acuerdo mediante el cual las partes intercambian flujos de dinero.

A partir de 1992, se comenzaron a negociar en la Bolsa Mexicana de Valores, sobre acciones individuales, canastas e índices accionarios.

Existen dos tipos de swaps:

- Swaps de tasas de interés.- son los más comunes, en ellos se intercambian flujos de pagos a tasa fija por flujos de tasa variable.

Las partes se obligan a intercambiar pagos de intereses sobre cierto monto, por lo que una de ellas se obliga a pagar tasa variable y recibir tasa fija, mientras que la otra se compromete a pagar tasa fija y recibir tasa variable (el monto principal no se intercambia, solo los intereses).

Cuando ambas partes realizan pagos de interés con la misma frecuencia, sólo se realiza un pago compensatorio por la diferencia entre las tasas, es decir, cuando la tasa variable es mayor que la fija, la parte obligada a pagar la variable efectúa un pago neto a la otra, lo contrario sucede cuando la tasa fija excede a la variable.

- Swaps de divisas.- en éstos, el intercambio de pagos por intereses se hace en dos divisas distintas. Se les conoce también como intercambio de préstamos, debido a que en la mayoría de los casos, los principales se intercambian al inicio de la operación y se vuelven a intercambiar al final.

³⁶ Ídem.

Contratos operados en Bolsa.-

En el Mercado Mexicano de Derivados, se negocian contratos estandarizados de futuros y opciones.

De acuerdo con el desarrollo y la profundidad que alcance la negociación de los instrumentos, se podrán listar contratos más complejos en cuanto a activos subyacentes, plazos de vencimiento, etc.

Por tal motivo, el MexDer operará en tres etapas, con diversos contratos a negociar en cada una de ellas³⁹:

En la primera etapa, los contratos que se negociaron fueron los siguientes:

- Futuros sobre Tasas e Índices.
- Futuros sobre Dólar.
- Futuros sobre IPC.
- Paquetes de acciones.

En la segunda etapa, los contratos negociados fueron:

- Opciones sobre IPC.
- Opciones sobre acciones.

En la tercera etapa, se negocian:

- Opciones sobre Bonos.
- Opciones sobre Dólares.
- Opciones sobre Futuros.

³⁹ DE LA FUENTE Rodríguez, Jesús, Ob. Cit. Pg. 794.

a) Futuros.

Los futuros forman parte de los productos derivados, ya que se basan en los precios de otros activos llamados activo subyacente.⁴⁰

El contrato de Futuro se define como "el acuerdo para comprar o vender un activo en una fecha futura a un precio cierto".⁴¹

También puede denominarse como el acuerdo por medio del cual las partes tienen la obligación de efectuar o recibir la entrega de un bien o activo financiero en un determinado plazo, en que se especifican los términos respecto a la calidad y cantidad, así como el tiempo y lugar de la entrega, a un precio pactado.

El Mercado de Futuros y Opciones para Productos, de Argentina (MERFOX), define el contrato de futuro como "el acuerdo entre dos partes, transferible, para entregar y recibir, respectivamente, un bien, mercadería, producto o subproducto (material, inmaterial o representativo), por una cantidad y calidad estandarizada y uniforme, a un valor o precio predeterminado, para entrega o liquidación en una fecha fija predeterminada y ulterior al día de la contratación en una cámara compensadora, de compensación o clearing, la que procederá a liquidar el contrato a su vencimiento, asumiendo el carácter de comprador frente al vendedor y de vendedor frente al comprador y, en los mismos supuestos, frente a los sucesores del comprador o vendedor originales en la titularidad del contrato."⁴²

En España se define como "aquél contrato a plazo sobre valores, préstamos o depósitos, índices u otros instrumentos de naturaleza financiera, que tengan normalizado su importe nominal, objeto y fecha de vencimiento y que se negocien y transmitan en un mercado organizado cuya Sociedad Rectora los registre, compense y liquide, actuando como compradora ante el miembro vendedor y como vendedora ante el miembro comprador."⁴³

⁴⁰ Cfr. MARTÍNEZ Abascal, Eduardo. "Futuros y Opciones en la Gestión de Carteras." Mc. Graw Hill. Madrid, 1993. Pg. 27.

⁴¹ HULL, John. "Introducción a los mercados de Futuros y Opciones." 2ª ed. Ed. Prentice Hall. Trad. Vicente Morales. Madrid. 1995. Pg.1.

⁴² Mercado de Futuros y Opciones para Productos, de Argentina (MERFOX). Artículo 18.

⁴³ Real Decreto 1814/91 (España).

En estos contratos existe un acuerdo de voluntades para comprar o vender un producto a un precio determinado, estandarizado en cuanto a calidad y cantidad, en una fecha futura y lugar previamente establecido.

Los futuros son similares a los forwards, con la salvedad de que los futuros se encuentran estandarizados en cámaras de compensación que facilitan el comercio, por lo que un futuro es un forward que se cotiza en bolsa, debido a que sus características se encuentran estandarizadas.

La negociación de futuros, como se mencionó, se efectúa mediante contratos estandarizados en cuanto a su plazo, monto, cantidad y número de activos subyacentes objeto del contrato, y su liquidación se efectúa en fecha futura, denominada de vencimiento.⁴⁴

El mercado de futuros es esencialmente un mercado de cobertura que permite a los comerciantes reducir los riesgos en precios de sus inventarios, a los productores reducir también esa incertidumbre y dedicarse a producir con el mejor precio competitivo, y al mismo tiempo permite a los especuladores la posibilidad de tener ganancias importantes basándose en sus perspectivas.⁴⁵

Surgieron como respuesta a la aparición de una volatilidad excesiva en los precios de las materias primas, de los tipos de interés, y de los tipos de cambios, entre otros.

Este tipo de contratos tiene como objetivo, administrar riesgos relativos a fluctuaciones de precios, mediante mecanismos de cobertura; así como obtener ganancias en el mercado como especulador.

Los mercados de futuros se establecen para aquellos productos con mayor inestabilidad de precios, ya sea por variaciones en su instrumento (como el caso de productos agrícolas), o por variaciones en su demanda como consecuencia en la actividad industrial (por ejemplo los metales).

Las funciones de este tipo de contratos son las siguientes:

- *Función de cobertura.*- mediante la adquisición de un contrato de futuro, se obtiene seguridad frente al riesgo que para la operación principal,

⁴⁴ La clase se refiere a todos los contratos de Futuros que están referidos a un mismo activo subyacente; la serie se integra por los contratos de Futuros que pertenecen a la misma clase con igual fecha de vencimiento.

⁴⁵ Cfr. VILLEGAS H., Eduardo y ORTEGA O., Rosa Ma., Ed. PAC. México. 1995. Pg. 179.

suponen las oscilaciones del valor económico o del elemento subyacente objeto del contrato, cuyas variaciones de precio o tipo de interés pueden generar pérdidas.

- *Función de especulación.*- permiten también realizar la función contraria a la referida anteriormente, esto es, la especulación, porque el especulador puede realizar un pronóstico de la evolución de los precios en el mercado de contado y en consecuencia, actúa asumiendo totalmente el riesgo de variabilidad en los precios con expectativa de realizar una ganancia importante en el menor tiempo.
- *Función de arbitraje.*- ya que estas operaciones significan la compra de productos o activos financieros, en el mismo momento en el mercado o plazas diferentes y con distintos precios. El arbitrajista trata de obtener beneficio mediante el aprovechamiento de situaciones anómalas en los precios entre diferentes mercados.

Entre sus características se pueden destacar:

- *Es un contrato normalizado*, es decir, opera sobre contratos formularios, donde el interesado no tiene posibilidad de discutir su contenido, que se encuentra ya establecido.
- *Es un contrato estandarizado*, en cuanto a la cantidad, calidad y con fechas de vencimiento comunes.
- *Se celebran con la Cámara Compensadora*, que asume la parte contraria a la de la persona contratante.
- *Es esencialmente transferible*, de manera que la parte puede transmitir su posición contractual a otra persona.
- *Es un contrato de ejecución futura*, en este contrato, el vendedor se obliga a entregar y el comprador a recibir productos o valores a una fecha predeterminada y futura, pero en esa fecha futura se realizará la entrega del producto o valor financiero y el pago respectivo.

Un contrato puede ser negociado a partir de la fecha de emisión o puesta en mercado, hasta la fecha de vencimiento, que es el último día definido por las Condiciones Generales de Contratación para su operación, antes de su fecha de liquidación final.⁴⁶

Al momento de celebrar un contrato de futuro, las contrapartes depositan en una cuenta una cantidad de dinero, conocida como margen, a favor de la Cámara de Compensación.

Este margen, generalmente comprende entre un 2% y un 10% del valor de la posición y está determinado por la volatilidad del precio del futuro y por la naturaleza de la posición en el mercado.

La liquidación final de un contrato puede ser efectuada en especie (entrega del activo subyacente) o en efectivo, según lo establecido en las Condiciones Generales de contratación.

Al vencimiento del contrato, el tenedor de la posición corta entregará el bien subyacente al tenedor de la posición larga, que a su vez pagará el precio de entrega. El valor de la posición larga en ese momento será igual a la diferencia entre el precio de mercado (spot) del bien subyacente y el precio de entrega, mientras que el valor de la posición corta será la diferencia entre el precio de entrega y el precio de mercado del bien subyacente.

Un contrato de futuro debe establecer los siguientes elementos:

- *El tamaño del contrato*, es decir la cantidad del activo a entregar por un contrato.
- *La calidad del producto*, esto es, un activo puede tener distintas calidades, por lo que se debe establecer la calidad del activo.
- *La fecha de entrega*, se debe establecer de manera específica cuando se inicia la negociación para un mes determinado.

⁴⁶ MexDer aplica la modalidad americana, por la cual los participantes pueden ejercer el derecho a liquidar anticipadamente un contrato, dando previo aviso de su intención.

- *Los puntos de entrega*, que es el lugar donde se realizará la entrega, por los costos del transporte.
- *Las garantías*, que son los márgenes.
- *La unidad de fluctuación de precio*.
- *El límite de fluctuación de precios*, es especificado por el mercado.
- *El horario de operaciones*.

Los subyacentes más comunes para estos contratos son los instrumentos financieros tales como: índices accionarios, divisas y tasas de interés.

Los términos y las condiciones de los contratos de futuros listados actualmente en el MexDer, son los siguientes:

Características Del Contrato	DIVISAS Dólar de los Estados Unidos de América
	DEUA
Tamaño del Contrato	10,000 Dólares americanos
Periodo del Contrato	Ciclo mensual hasta por tres años
Clave de pizarra	DEUA más mes y año de vencimiento: DEUA MR04 (marzo de 2004)
Unidad de cotización	Pesos por dólar
Fluctuación de precio mínimo	0.001 pesos, valor de la puja por contrato 10.00
Horario de negociación	7:30 a 14:00 horas, tiempo de la Cd. de México
Último día de negociación y vencimiento	Dos días hábiles antes de la fecha de liquidación.
Liquidación al vencimiento	Tercer miércoles hábil (tanto para México como para EUA) del mes de vencimiento.

Fuente: www.mexder.com.mx

El MexDer comienza a operar el contrato de Futuro sobre el dólar de los Estados Unidos de América el 15 de diciembre de 1998.

Características del Contrato	ÍNDICES
	Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores IPC
Tamaño del contrato	\$10.00 (diez pesos 00/100) multiplicados por el valor del IPC
Periodo del contrato	Ciclo trimestral: marzo, junio, septiembre, diciembre hasta por un año.
Clave de pizarra	IPC más el mes y año de vencimiento: IPC JN04 (junio de 2004)
Unidad de cotización	Puntos del IPC
Fluctuación de precio mínimo	1.00 (un punto del IPC) por el valor de un punto del IPC (10.00 pesos)
Horario de negociación	7:30 a 15:00 horas, tiempo de la Cd. de México.
Último día de negociación y vencimiento	Cuarto martes del mes de vencimiento o el día hábil anterior, si dicho martes es inhábil.
Liquidación al vencimiento	Es el día hábil siguiente a la fecha de vencimiento.

Fuente: www.mexder.com.mx

Para el caso del Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores, inicia su cotización el 15 de abril de 1998.

Características del Contrato	DEUDA	DEUDA	DEUDA
	Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio A 28 días (TIIE) TE28	Certificados de la Tesorería de la Federación a 91 días (CETES) CT91	Bono de Desarrollo del Gobierno Federal de 3 años a tasa fija (liquidación en especie) M3
Tamaño del contrato	100,000.00 Pesos	10,000 CETES (equivalente a \$100,000.00 pesos)	1,000 Bonos (equivalentes a \$100,000.00 pesos)
Periodo del contrato	Ciclo mensual: hasta por treinta y seis meses.	Ciclo mensual: hasta por treinta y seis meses.	Ciclo trimestral: hasta por 12 periodos (3 años).

Clave de pizarra	TE28 más mes y año de vencimiento: TE28 FB04 (febrero de 2004)	CT91 más mes y año de vencimiento: CT91 FB04 (febrero de 2004)	M3 más mes y año de vencimiento: M3 DC04 (diciembre de 2004)
Unidad de cotización	La Tasa Futura a la tasa porcentual de rendimiento anualizada, expresada en tanto por ciento, con dos dígitos después del punto decimal.	La Tasa Futura a la tasa porcentual de rendimiento anualizada, expresada en tanto por ciento, con dos dígitos después del punto decimal.	A precio expresado en pesos, con tres decimales después del punto decimal.
Fluctuación mínima	0.01 Puntos Base.	0.01 Puntos Base.	0.025 pesos.
Horario de negociación	7:30 a 15:00 horas, tiempo de la Cd. de México.	7:30 a 15:00 horas, tiempo de la Cd. de México.	7:30 a 15:00 horas, tiempo de la Cd. De México.
Último día de negociación y vencimiento	Día hábil siguiente a la subasta primaria en la semana del tercer miércoles de cada mes.	Día de la subasta primaria en la semana del tercer miércoles de cada mes.	El último día de negociación, será el tercer día hábil previo a la fecha de vencimiento de la serie. La fecha de vencimiento será el último día hábil del mes de vencimiento de la serie.
Liquidación al vencimiento	Día hábil siguiente a la fecha de vencimiento.	Día hábil siguiente a la fecha de vencimiento.	Liquidación en especie según Condiciones Generales de Contratación.

Fuente: www.mexder.com.mx

Por lo que se refiere a los contratos de Futuros sobre la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE a 28 días) y los CETES (Certificados de la Tesorería de la Federación a 91 días), comienzan a cotizarse el 26 de mayo de 1998.

Características Del Contrato	ACCIONES INDIVIDUALES
	<p>Cementos Mexicanos, S.A. de C.V. (CEMEX CPO) CMXC</p> <p>Fomento Económico Mexicano, S.A. de C.V. (FEMSA UBD) FEMD</p> <p>Grupo Carso, S.A. de C.V. (GCARSO A1) GCAA</p> <p>Grupo Financiero BBVA Bancomer, S.A. de C.V. (GFBB O) GFBO</p> <p>Teléfonos de México, S.A. de C.V. (TELMEX L) TMXL</p>

Tamaño del contrato	100 acciones
Periodo del contrato	Ciclo trimestral: marzo, junio, septiembre y diciembre.
Clave de pizarra	Cuatro letras relacionadas con la acción, más el mes y año de vencimiento, por ejemplo: CMXC DC04 FEMD DC04 GCAA DC04 GFBO DC04 TMXL DC04
Unidad de cotización	Pesos y centavos de peso por acción
Fluctuación mínima	El tamaño de la puja será igual a la utilizada en la negociación del subyacente en la BMV.
Horario de negociación	7:30 a 15:00 horas tiempo de la Cd. De México.
Último día de negociación y vencimiento	Cuarto martes del mes de vencimiento o el día hábil anterior, si el primero es inhábil.
Liquidación al vencimiento	El segundo día hábil siguiente a la fecha de vencimiento.

Fuente: www.mexder.com.mx

Para el caso de los contratos de Futuros sobre acciones, éstos se comenzaron a negociar el 29 de julio de 1998.

b) Opciones.

Son los contratos que otorgan a su tenedor, el derecho de comprar o vender cierta cantidad de un activo subyacente, a un precio y durante un plazo previamente convenidos; por ese derecho el comprador de la opción paga una prima, la contraparte recibe la prima y se compromete a realizar la compra o venta del activo subyacente, en las condiciones pactadas.

Las Reglas definen al contrato de opción como "aquel contrato estandarizado en el cual el comprador, mediante el pago de una prima, adquiere del vendedor el derecho, pero no la obligación, de comprar (call) o vender (put) un activo subyacente al precio convenido. El comprador puede ejercer dicho derecho según se haya acordado en el contrato respectivo".

El Reglamento del Mercado de Futuros y Opciones de Argentina, "Merfox", define a las opciones de la siguiente manera:

"Se entiende por opción el derecho, transferible, que el vendedor de dicho contrato (emisor o lanzador) le acuerda al comprador (tomador) de la opción- sin obligación para éste-, a los efectos que el comprador (tomador) pueda ejercer el derecho de vender (opción de venta o put) al vendedor (emisor) o el derecho de comprar (opción de compra o call) al vendedor (emisor) el contrato de futuro subyacente respectivo a un precio predeterminado (precio de ejercicio, strike price) abonando el comprador (tomador) de la opción una suma de dinero (premio o prima) al vendedor (emisor) de la opción por adquirir tal derecho. El comprador (tomador) podrá ejercer su derecho u opción en cualquier momento, antes del vencimiento de la misma, cuya caducidad se operará en fecha predeterminada, días antes o simultáneamente con el vencimiento del respectivo contrato de futuro subyacente. Los contratos de opción serán también registrados en la Cámara Compensadora y, en la eventualidad de ser ejercidos, se liquidarán por su intermedio".⁴⁷

Las opciones son productos derivados, vinculados a un activo subyacente, que se define por tres características básicas:

- *El tipo*, que se refiere a si la opción es "call" o "put". Una opción call, garantiza al comprador el derecho pero no la obligación, de comprar un activo subyacente a un precio predeterminado y a un plazo dado. Una opción put, garantiza al comprador el derecho pero no la obligación de vender un activo subyacente a un precio predeterminado y a un plazo dado.
- *La clase*, se refiere a todas las opciones que tienen el mismo tipo, y que además comparten una fecha común de expiración. Dentro de este criterio deben distinguirse dos clases relevantes de opciones, aquellas en las cuales el derecho de ejercicio pueda realizarse en cualquier momento antes de la fecha de expiración y, aquellas de las que solo se permita su ejercicio hasta la fecha de vencimiento.

⁴⁷ Artículo 19 del Reglamento Operativo del Mercado de Futuros y Opciones de Argentina.

La primera clase de opciones se denomina opciones de "tipo americano", y las segundas, opciones de "tipo europeo".

- *La serie*, se refiere a todas las opciones de la misma clase, que comparten un mismo precio de ejercicio⁴⁸; si la opción es call, se habla de un derecho a comprar un activo subyacente, si la opción es put, el comprador ejerce su derecho de venta.

Una opción es un producto derivado cuyo precio fluctúa siempre que el precio del subyacente cambie.

Los elementos de este contrato son los siguientes:

- El "Tomador" adquiere la opción mediante el pago de un precio en dinero llamado "prima", precio que es muy inferior al valor del activo subyacente.
- El "Tomador" no se obliga a ejercer la opción, de manera que al vencer el plazo de ejercicio puede ocurrir que no la ejerza si el precio a pagar en ese momento no le resulta conveniente.
- Si el tomador ejerce la opción que ha adquirido, pagará el precio convenido (precio de ejercicio) y exigirá la entrega de los activos (si es opción de compra) o deberá entregar los activos y recibir la suma establecida (si es de venta).
- El contrato es transferible, de manera que el tomador puede transmitirlo antes del vencimiento del plazo de ejercicio.

Se trata de contratos *sui generis* a plazo; debido a que no es una compra-venta, ya que el tomador adquiere el derecho de ejercer una opción (de compra o de venta de determinados activos) mediante el pago de una prima, pero el lanzador no se obliga a entregarle bienes a cambio de esa prima.

⁴⁸ El precio de ejercicio es el negociado por las partes, y que regirá si la opción es ejercida por el comprador.

Existen básicamente 2 tipos de opciones:

- Opción de compra o "call".- le da a quien lo adquiere, el derecho, pero no la obligación, de comprar a cierto precio (precio de ejercicio) un activo, en una fecha determinada ó antes de ésta.
- Opción de venta o "put".- le da a quien lo adquiere el derecho, más no la obligación, de vender a un precio establecido (precio de ejercicio) un activo, en ó antes de una fecha determinada.

Quien adquiere una opción (tomador), asume una posición larga en ésta, recibiendo a cambio del pago de una prima, el derecho a comprar o vender el bien subyacente; al vencimiento, el tenedor de la opción puede ejercerla si así le conviene, pagando un precio de ejercicio para opciones de venta.

La persona que vende una opción (lanzador), asume una posición corta en ésta, cobrando la prima y obligándose a vender o comprar el bien subyacente, en caso de que la opción sea ejercida.

El tomador de una opción de compra (call), ejercerá la opción si el precio de ejercicio- sumado a la prima pagada- es menor que el valor de mercado de esos activos, de lo contrario, no ejercerá la opción.

El tomador de una opción de venta (put), en cambio, ejercerá la opción si el precio a percibir- deducida la prima pagada- es superior al valor de mercado de esas acciones.

El monto de la prima de una opción está determinado por propiedades tanto del activo subyacente como de una opción; los factores que determinan el precio de una opción son: el precio del activo subyacente, el precio de ejercicio, la fecha de vencimiento, la volatilidad del activo subyacente, la tasa de interés libre de riesgos y los dividendos del activo subyacente.

En lo que se refiere a la relación entre el precio de la opción y el precio de mercado del valor de referencia de una opción, puede estar:

- *En precio (In The Money)*. Se refiere al valor intrínseco de la opción de compra (que es igual al monto por el que el precio del subyacente excede el precio de ejercicio) es positivo, mientras que

para la opción de venta el valor intrínseco es cuando el precio de ejercicio es mayor al precio de mercado.

- *Fuera de precio (Out of The Money)*. El precio de ejercicio de una opción de compra se encuentra por encima del precio de mercado. Para el caso de una opción de venta, el precio de ejercicio estará por abajo del precio de mercado. Por lo tanto, el valor intrínseco, tanto del título opcional de venta como del título opcional de compra es nulo.
- *A precio (At The Money)*. El precio de ejercicio de la opción es igual al precio de mercado del valor de referencia por lo tanto el valor intrínseco es igual a cero.

Las características de este tipo de contrato son:

- *Es un contrato normalizado*, ya que al igual que los contratos de futuros, opera sobre contratos diseñados, donde no se tiene la posibilidad de discutir su contenido.
- *Es un contrato real*, que se perfecciona con el pago de la prima por parte del tomador; es en este momento cuando el tomador tiene el derecho, mas no la obligación, de ejercer la opción que ha adquirido.
- *Es un contrato transferible*, de manera que el comprador de la opción puede realizar un movimiento opuesto, es decir, vender en el mercado la opción que compró.

Una vez suscrita o adquirida una opción, existen tres modalidades para su cancelación, que son:

- Cuando la opción es ejercida por el comprador.
- Cuando finaliza el plazo de la operación sin que se haya ejercido la opción.

- Cuando se cancela a través de un movimiento opuesto, es decir, vendiendo en el mercado la opción comprada.

La negociación de los contratos en el Piso de Remates de MexDer se realiza de acuerdo a los principios básicos que a continuación se señalan:

- "Seguridad. Las operaciones son efectuadas por los Miembros autorizados para cada Clase, a través de sus operadores de piso, quienes reciben las órdenes del promotor por medio de un sistema de ruteo y asignación de órdenes. Una vez efectuada y registrada la operación en el corro respectivo, la mesa de control del Miembro puede confirmar o detectar errores, antes de proceder a la asignación y transmisión al sistema de compensación y liquidación.
- Control de Riesgos. Antes de enviar una orden al Piso de Remates, el Promotor verifica que el cliente cuente con la capacidad crediticia y tolerancia al riesgo correspondiente a la orden solicitada. Por otra parte, verifica que no rebase su posición límite. El corro, a su vez, comprueba que no existan instrucciones para limitar operaciones o cerrar posiciones abiertas. Una vez enviada la operación al sistema de compensación y liquidación, Asigna comprueba que la operación esté debidamente requisitada y dentro de los parámetros de aceptación en cuanto a la administración de riesgo, tanto por parte del cliente como del Socio Liquidador o el Socio Operador.
- Equidad. El sistema de ruteo y asignación de órdenes asegura el cumplimiento del principio "primero en tiempo, primero en derecho", ya que las órdenes enviadas por los promotores se registran en estricto orden cronológico. Por otra parte, la separación de operaciones por cuenta propia y por cuenta de terceros evita que se presenten conflictos de interés.
- Autorregulación. Las diferentes fases del proceso de operación, asignación, compensación y liquidación están claramente definidas en los Reglamentos Interiores y en los Manuales Operativos de MexDer y Asigna. Mantienen permanente supervisión, vigilancia y monitoreo sobre las operaciones, además del control que ejerce el Contralor Normativo. Cualquier anomalía o

controversia que surja durante la sesión de remate, es resuelta, en primera instancia, por el Oficial de Negociación, auxiliado por el Comité de Operación, integrado por Operadores de Piso.

- **Transparencia.** Las posturas y hechos registrados en cada corro se actualizan permanentemente en tiempo real, en los monitores instalados en el Piso de Remates. Asimismo, la información de cotizaciones, cierres, asignaciones y precio de liquidación diaria se transmite en tiempo real a las terminales ubicadas en las oficinas de los miembros.⁴⁹

5. CLIENTES.

"Se denomina cliente a toda persona física o moral, que sin ser miembro del MexDer, ordena a través de un miembro, la negociación de contratos de futuros o de opciones, en los términos y condiciones que impone la normativa vigente en el mercado de derivados, y que declara conocer al momento de ordenar la ejecución de una operación de compra o de venta".⁵⁰

Las Reglas definen al cliente como " la persona que celebra contratos de futuros y opciones en la bolsa, a través de un Socio Liquidador, o de un Socio Operador que actúe como comisionista de un Socio Liquidador, y cuya contraparte sea la Cámara de Compensación".⁵¹

Los Socios Operadores y los Socios Liquidadores que efectúen operaciones por cuenta de terceros (clientes), suscribirán un contrato de intermediación con cada uno de ellos, que deberá contener la descripción de los riesgos en que incurre el cliente al participar en la celebración de contratos de futuros cotizados en MexDer y su aceptación; así mismo, contendrá el reconocimiento y aceptación por parte del cliente de las posiciones límites para la celebración de contratos con productos derivados; los

⁴⁹ MexDer y ASIGNA. Ob. Cit. Pg. 20.

⁵⁰ DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús. Ob. Cit. Pg. 767.

⁵¹ Reglas a las que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa. Diario Oficial de la Federación del 31 de diciembre de 1996. Primera Sección. Regla Primera. Pg. 2

medios de comunicación que serán utilizados para el envío, recepción y confirmación de órdenes para la celebración de operaciones por cuenta de clientes.⁵²

Los clientes tienen como principales derechos los siguientes:

- "Honestidad y buena fe en la promoción.
- Información completa y correcta para la toma de decisiones.
- Información sobre riesgos.
- Administración profesional de su cuenta.
- Asesoría profesional, responsable, transparente y de buena fe.
- Administración eficiente y comprometida.
- Registro completo y confiable.
- Protección y acceso a recursos propios.
- Protección y apelación."⁵³

6. VENTAJAS.

Como se mencionó, la principal función de los derivados es servir de cobertura ante fluctuaciones de precio de los subyacentes; además, contribuyen a la liquidez, estabilidad y profundidad de los mercados financieros, generando condiciones para diversificar las inversiones y administrar riesgos.

Los Mercados de Derivados permiten contar con instrumentos que requieren un monto de inversión menor al de los instrumentos tradicionales, tales como las acciones y los CETES. A su vez, la operación de este tipo de instrumentos, permite distribuir el riesgo entre los participantes que quieren asumirlo y los que desean disminuir su exposición a este.

⁵² Tal como establecen las mencionadas Reglas, los clientes de los intermediarios participantes en el mercado en cuestión, no cuentan con el apoyo de mecanismos de protección, como los creados para los clientes de las Instituciones de Banca Múltiple y Casas de Bolsa a través del FOBAPROA y de Apoyo al Mercado de Valores.

⁵³ DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús. Ob. Cit. Pg. 798.

Por otro lado, este tipo de instrumentos reducen los costos de transacción, al poner en contacto a los participantes que deseen obtener mayores rendimientos, incurriendo en mayores riesgos con aquellos que buscan evitar incertidumbre en cuanto a precio y disponibilidad del subyacente en cuestión.

Los beneficios de los productos derivados, tales como los futuros, se aplican a los casos de importadores que requieren dar cobertura a sus compromisos de pago en divisas; a los tesoreros de empresas que busquen protegerse de fluctuaciones adversas en las tasas de interés; a los inversionistas que pretendan obtener rendimientos por la baja o alza de los activos subyacentes, y a las empresas no financieras que requieran apalancar utilidades.

El Mercado de Derivados establece el marco necesario para una mayor competitividad financiera internacional, tratando de evitar la migración de capitales mexicanos a otros mercados y mediante un balance entre importación y exportación de servicios financieros.

Los intermediarios financieros autorizados para negociar los contratos de derivados no podrán negociar todos los contratos por cuenta propia o de sus clientes, ya que existen restricciones de acuerdo al activo subyacente de cada contrato. Por lo anterior, se presenta de manera esquemática a los participantes, de acuerdo al tipo de instrumento y contrato que pueden negociar.

INSTITUCIÓN	FORMA EN LA QUE PARTICIPA	INSTRUMENTO
Casa de Bolsa.	Por Cuenta Propia.	Futuros y Opciones del IPC, Bonos y Acciones.
	Clientes.	Futuros y Opciones sobre Divisas.
Instituciones de Banca Múltiple.	Por Cuenta Propia.	Futuros y Opciones sobre Bonos y Divisas.
	Clientes.	Futuros y Opciones sobre el IPC y Futuros sobre Acciones.
Casas de Cambio.	Por Cuenta Propia y Clientes.	Futuros y Opciones sobre Divisas.
Personas Morales.	Por Cuenta Propia y Clientes.	Futuros y Opciones sobre IPC, Divisas, Bonos y Acciones.

CAPÍTULO III.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INTEGRANTES.

La estructura y funciones de la Bolsa de Futuros y Opciones, su Cámara de Compensación y los miembros que participan en la negociación de contratos de futuros y contratos de opciones están definidas en las "Reglas" y en las "Disposiciones de Carácter Prudencial" ya mencionadas, emitidas por las autoridades financieras y que regulan la organización y actividades de los participantes en el Mercado de Derivados.

De acuerdo a la normatividad referida, el mercado de futuros y opciones se integra de la siguiente manera:

1. *BOLSA DE FUTUROS Y OPCIONES.*

Las Bolsas se constituyen como sociedades que tienen como finalidad, proporcionar el espacio físico y las condiciones necesarias para que los miembros que forman parte de ella (socios), se reúnan con el objeto de realizar las transacciones autorizadas.

El principal objetivo de una bolsa es el de proporcionar el lugar en el cual los miembros de la misma, se reúnan de una manera regular, con el fin de comprar o vender a nombre y por cuenta de sus clientes, los productos que en ella se negocian.⁵⁴

De acuerdo con las multicitadas Reglas⁵⁵, se deberá entender por bolsa "a la sociedad anónima que tenga por objeto proveer las instalaciones y demás servicios para que se coticen y negocien los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones".

⁵⁴ Cfr. ACOSTA Romero, Miguel. "Derecho Bancario." 8ª. edición. Ed. Porrúa. México. 2000. Pg. 1053.

⁵⁵ Reglas a las que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa. Diario Oficial de la Federación del 31 de diciembre de 1996. Primera Sección. Regla Primera. Pg. 2.

Las Bolsas, deberán implementar los procedimientos necesarios para salvaguardar los derechos de los clientes, por lo que emitirán normas a las que deberán ajustarse los Socios Operadores, los Socios Liquidadores y las Cámaras de Compensación, esto con el objetivo de "promover la competitividad del Mercado y la formación de precios".⁵⁶

Para constituirse como tal, deberán obtener autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, quién evaluará sus antecedentes y solvencia técnica; sus socios pueden ser personas físicas o morales; intermediarios financieros, empresas y personas físicas.

Una vez autorizada como bolsa, deberá proveer las instalaciones, mecanismos y procedimientos adecuados para la celebración de los Contratos de Futuros y Opciones.

Así mismo, deberán crear los comités necesarios para su adecuado funcionamiento y conciliar y decidir a través de éstos, las diferencias que surjan por las operaciones celebradas.

Deberán diseñar, y con la aprobación de las autoridades, incorporar los Contratos de Futuros y de Opción a ser negociados en la bolsa.

Por otra parte, deberán mantener programas permanentes de auditoría a los Socios Operadores y Liquidadores; y deberán, a su vez, vigilar la transparencia, corrección e integridad de los procesos de formación de precios, así como la estricta observancia de la normativa aplicable en la contratación de las operaciones.

Según lo establecido en las "Reglas a las que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa", el capital social de las Bolsas estará integrado por acciones ordinarias, pero en el contrato social se podrá pactar que el capital también puede estar integrado con acciones de voto limitado, pero las acciones ordinarias deberán representar cuando menos el 51% del capital social. Las acciones ordinarias únicamente podrán ser adquiridas por Socios Liquidadores y Socios

⁵⁶ Disposiciones de carácter prudencial a las que se sujetarán en sus operaciones los participantes del mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa. Disposición Cuarta.

Operadores; las acciones de voto limitado serán de libre suscripción, y quienes las suscriban no formarán parte de los comités.

Las bolsas deberán en todo momento, mantener un capital mínimo equivalente en moneda nacional a 4,000,000 de Unidades de Inversión, el que deberá estar totalmente suscrito y pagado; el capital mínimo deberá estar integrado por acciones sin derecho a retiro.

El capital fijo y el capital variable estarán representados por 2 series de acciones: la serie B-1, que confiere plenos derechos patrimoniales y corporativos, pudiendo ser suscritos por personas morales que sean autorizadas por el Consejo de Administración para actuar como Socio Operador o Liquidador. Las acciones de la serie B-2 podrán ser suscritas por personas morales autorizadas para su adquisición por parte del Consejo de Administración del MEXDER, con plenitud de derechos patrimoniales y derechos corporativos restringidos.

La estructura corporativa se integra de la siguiente manera:

- Como toda Sociedad, la Asamblea de Accionistas, es el órgano supremo de ésta, sus resoluciones legalmente adoptadas serán obligatorias para todos los accionistas.
- El Consejo de Administración es el órgano encargado de la administración de MexDer; se integra sin limitación de número, los miembros son designados por los socios de la Bolsa, y en caso de existir acciones de voto limitado, los accionistas suscriptores tendrán derecho a 10% de los integrantes de dicho Consejo. Los integrantes del Consejo que representen a Socios Operadores y Socios Liquidadores no deberá ser mayor al 50% del número de consejeros designados, debiendo recaer los demás nombramientos en miembros independientes.
- La función del Consejo de Administración será la de aprobar la naturaleza de los servicios que preste la sociedad y determinar las tarifas, cuotas o comisiones que cobrará por los mismos, así como resolver sobre las solicitudes de admisión de nuevos socios, determinar el precio de suscripción de las acciones de la bolsa; constituir e integrar los comités que estime necesarios para el desahogo y resolución de asuntos. Así mismo, expedir

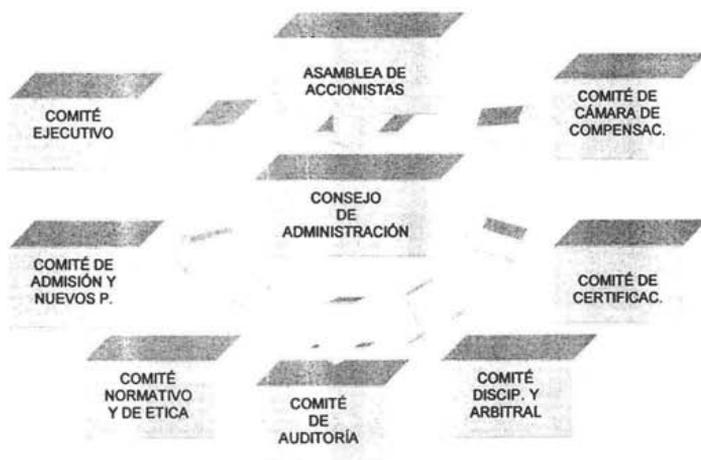
sus reglas de integración y funcionamiento; autorizar o suspender la inscripción de socios operadores y socios liquidadores; adoptar las medidas necesarias para atender cualquier contingencia que altere o interrumpa la negociación; aprobar las condiciones generales de contratación de nuevos productos, así como ordenar auditorías a los socios operadores, socios liquidadores y cámaras de compensación.

Dentro de las facultades del Consejo de Administración se encuentran: las administrativas, normativas (tendientes a promover la competitividad del mercado y la formación de precios), disciplinarias y de vigilancia; a su vez, supervisará y vigilará la negociación de operaciones en el piso de remates y a la Cámara de Compensación.

- El Consejo de Administración es apoyado por diversos comités para el desahogo y resolución de asuntos de naturaleza específica, se tiene:
 - a. *El Comité Ejecutivo.*- Su función es la de elaborar los planes para implementar las estrategias de desarrollo del mercado, su promoción y difusión, revisar y proponer modificaciones al presupuesto de ingresos, egresos e inversión institucional, así como presentar propuestas en cuanto a servicios, comisiones, derechos y tarifas. Está integrado por el presidente del Consejo de Administración y los miembros que designe el propio Consejo.
 - b. *Comité de Admisión y Nuevos Productos.*- Es el órgano colegiado encargado de auxiliar al Consejo de Administración en sus facultades técnicas, de admisión de socios, de autorización de miembros y de acreditación del personal de los mismos.
 - c. *Comité Normativo y de Ética.*- Es el órgano colegiado encargado de auxiliar al consejo en sus facultades normativas; está compuesto por expertos en asuntos regulatorios.
 - d. *Comité de Auditoría.*- Tiene a su cargo definir los esquemas de auditoría pre-operativa y post-operativa para los socios del

mercado; establece los programas de auditoría interna a los Miembros y a la Cámara de Compensación.

- e. *Comité Disciplinario y Arbitral.*- Está encargado de auxiliar al Consejo en sus facultades disciplinarias; entre sus principales funciones se encuentran: vigilar, resolver y sancionar las infracciones a la normativa vigente.
- f. *Comité de Certificación.*- Cumple con la responsabilidad de implementar los lineamientos y supervisar el proceso de certificación del personal de los Socios Operadores y Socios Liquidadores, de acuerdo a las disposiciones contenidas en el Reglamento Interior y en el Manual de Políticas y Procedimientos de MexDer.
- g. *Comité de Cámara de Compensación.*- Es el encargado de vigilar la prestación de servicios contratados entre MexDer y Asigna, así como las comisiones y tarifas cobradas por los mismos.⁵⁷



⁵⁷ MexDer y ASIGNA. Ob. Cit. Pg. 11 y 12.

Por lo que se refiere a los funcionarios, MexDer contará con un Director General, que será designado por el Consejo de Administración; entre sus funciones se encuentran las destinadas a establecer los lineamientos generales para la elaboración de los programas de trabajo y de contingencia, objetivos y metas de funcionamiento de cada área.

El MexDer, contará a su vez con un Contralor Normativo, designado por la Asamblea de Accionistas, entre sus funciones se encuentran las de vigilar que se observen las disposiciones emitidas por las Autoridades Financieras y MexDer, así como las normas aplicables al mercado. Debe proponer al Consejo de Administración, las modificaciones y adiciones reglamentarias destinadas a prevenir conflictos de intereses, así como evitar el uso indebido de información y señalar los requisitos para la elaboración de manuales de procedimientos internos.

Por lo que se refiere a su operación, la negociación de contratos en el Piso de Remates del Mercado Mexicano de Derivados (MexDer), se realiza de acuerdo con los principios básicos que a continuación se mencionan:

- Seguridad. Esto es, las operaciones son efectuadas por los Miembros autorizados para cada Clase, a través de sus operadores de piso, quienes reciben las órdenes del promotor por medio de un sistema de ruteo y asignación de órdenes. Una vez efectuada y registrada la operación en el corro respectivo, la mesa de control del Miembro puede confirmar o detectar errores, antes de proceder a la asignación y transmisión al sistema de compensación y liquidación.
- Control de Riesgos. Se refiere a que antes de enviar una orden al Piso de Remates, el Promotor verifica que el cliente cuente con la capacidad crediticia y de tolerancia al riesgo correspondiente a la orden solicitada; por otra parte, verifica que no rebase su posición límite. El corro, a su vez, comprueba que no existan instrucciones para limitar operaciones o cerrar posiciones abiertas. Una vez enviada la operación al sistema de compensación y liquidación, la Cámara de Compensación comprobará que la operación esté debidamente requisitada y dentro de los parámetros de

aceptación en cuanto a la administración de riesgo, tanto por parte del cliente como del Socio Liquidador o el Socio Operador.

- **Equidad.** El sistema de ruteo y asignación de órdenes asegura que las órdenes enviadas por los promotores se registren en estricto orden cronológico. Por otra parte, la separación de operaciones por cuenta propia y por cuenta de terceros evita que se presenten conflictos de interés.
- **Autorregulación.** Las diferentes fases del proceso de operación, asignación, compensación y liquidación están claramente definidas en los Reglamentos Interiores y en los Manuales Operativos de MexDer y Asigna. Asimismo, mantienen permanente supervisión, vigilancia y monitoreo sobre las operaciones, además del control que ejerce el Contralor Normativo. Cualquier anomalía o controversia que surja durante la sesión de remate es resuelta, en primera instancia, por el Oficial de Negociación, auxiliado por el Comité de Operación, integrado por Operadores de Piso.
- **Transparencia.** Las posturas y hechos registrados en cada corro se actualizan permanentemente en tiempo real, en los monitores instalados en el piso de remates. Asimismo la información de cotizaciones, cierres, asignaciones y precio de liquidación diaria se transmite en tiempo real a las terminales ubicadas en las oficinas de los Miembros.⁵⁸

2. CAMARA DE COMPENSACIÓN.

Su objeto es actuar como contraparte de cada operación de contratos de futuros y opciones que se celebren en bolsa, así como compensarlos y liquidarlos.

Las Cámaras de Compensación tendrán como fin proveer la infraestructura y los mecanismos para el registro, compensación y liquidación de las operaciones que realicen los participantes del MexDer.

⁵⁸ MexDer y ASIGNA. Ob. Cit. Pg. 20 y 21.

Tal como lo establecen las "Disposiciones", las Cámaras de Compensación dictarán las normas necesarias que tendrán que observar los Socios Liquidadores en la liquidación de los contratos, asimismo deberán vigilar que "en las operaciones concertadas se cumplan debida y eficazmente los términos y condiciones pactados, e implementarán mecanismos y sistemas que procuren eliminar el riesgo de incumplimiento a fin de otorgarle seguridad y confianza al Mercado"⁵⁹.

Para actuar como Cámara de Compensación, se requiere autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Deberán integrarse como fideicomisos, debido a que esta figura, a diferencia de las sociedades, proporciona mayor flexibilidad.⁶⁰

Se requieren mínimo 5 Socios Liquidadores en calidad de fideicomitentes y fideicomisarios de la Cámara de Compensación; ellos mismos aportan recursos para constituir el patrimonio de ésta, así como el Fondo de Aportaciones y el Fondo de Compensación. También podrán ser fideicomitentes aquellas personas autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.⁶¹

La Cámara de Compensación deberá establecer los mecanismos necesarios para efectuar la compensación y liquidación de las operaciones, así como actuar como contraparte ante instituciones de crédito, casas de bolsa o clientes por las operaciones que por cuenta de tales personas les lleven los Socios Liquidadores.

Los Socios Liquidadores deberán aportar cuando menos el 51% del patrimonio de la Cámara de Compensación; dicho patrimonio estará integrado cuando menos por el patrimonio mínimo, el Fondo de Aportaciones y el Fondo de Compensación.

A su vez, la Cámara de Compensación deberá exigir, recibir y custodiar las Aportaciones Iniciales Mínimas, las liquidaciones diarias y las liquidaciones extraordinarias que les entreguen los Socios Liquidadores por los contratos abiertos; deberá administrar y custodiar el Fondo de Compensación y el Fondo de Aportaciones.

⁵⁹ Disposiciones de carácter prudencial a las que se sujetarán en sus operaciones los participantes en el mercado de futuros y opciones. Diario Oficial de la Federación del 26 de mayo de 1997. Primera Sección. Disposición Trigésima.

⁶⁰ Asigna es un fideicomiso de administración y pago, cuyo fiduciario es Bancomer, S.A.

⁶¹ Las Instituciones de Banca Múltiple que actúen como fiduciarias en fideicomisos que tengan por fin operar como Cámara de Compensación, deberán pactar en los contratos de fideicomiso respectivos, que el patrimonio de los fideicomisos podrá ser aportado por Socios Liquidadores, y/o por las personas que reciban la autorización de la SHCP.

El patrimonio mínimo será el equivalente a 15 millones de UDI's, y deberá aportarse en efectivo y mantenerse invertido en depósitos bancarios de dinero a la vista, valores gubernamentales con plazo de vencimiento menor a 90 días, o reportos al referido plazo sobre dichos títulos.

La administración de la Cámara de Compensación está a cargo de un Comité Técnico, designado por los Socios Liquidadores y otros fideicomitentes, y está integrado por representantes de MexDer, de los propios Socios Liquidadores y por Miembros Independientes, quienes desempeñarán, entre otras, las siguientes funciones:

- a. Resolver las solicitudes de admisión de nuevos fideicomitentes y determinar el monto que deberán aportar al fideicomiso.
- b. Autorizar o suspender la inscripción de Socios Liquidadores de Asigna.
- c. Establecer los horarios de compensación y liquidación de los contratos negociados.
- d. Fijar las cuotas, tarifas o comisiones que cobrará Asigna por los servicios que preste.
- e. Vigilar las actividades y procedimientos de los Socios Liquidadores.
- f. Determinar las posiciones límite por Socio Liquidador y por cliente, para cada tipo de contrato, así como los supuestos en que los Socios Liquidadores deben incrementar las Aportaciones Iniciales Mínimas.

Los recursos que recauda Asigna, en cumplimiento de su finalidad como fideicomiso de pago, constituyen su patrimonio; este se concentra en tres fondos, que son:

- Fondo de Patrimonio Mínimo.- Su monto mínimo será el equivalente en moneda nacional a 15 millones de UDI'S; el monto total de este Fondo puede ser incrementado por decisión del Comité Técnico, y se aplica como último recurso, para solventar situaciones extremas de incumplimiento por parte de los Socios Liquidadores.

- Fondo de Aportaciones.- Es el Fondo constituido con las Aportaciones Iniciales Mínimas⁶² entregadas por los Socios Liquidadores por cada contrato abierto; los recursos de este Fondo se destinan a cubrir las obligaciones de cada Socio Liquidador, derivadas de los contratos registrados.

El monto de las Aportaciones Iniciales Mínimas, debe ser suficiente para cubrir las pérdidas máximas esperadas que puedan generar las posiciones abiertas registradas en las cuentas, en cada día de negociación. La Cámara de Compensación libera las Aportaciones Iniciales Mínimas y sus rendimientos al día siguiente de la fecha de liquidación, o las libera parcialmente cuando resultan superiores a lo requerido.

- Fondo de Compensación.- Se integra por un porcentaje de la suma de todas las Aportaciones Iniciales Mínimas de los Socios Liquidadores y se actualiza periódicamente en relación con los riesgos y posiciones del mercado. Este Fondo puede ser utilizado total o parcialmente por la Cámara de Compensación en situaciones de contingencia, en cuyo caso, la afectación a la cuenta de los Socios Liquidadores se efectúa a prorrata.

La Cámara de Compensación tiene como obligación establecer los mecanismos necesarios para efectuar la compensación y liquidación de las operaciones; actuar como contraparte ante las Instituciones de Crédito, Casas de Bolsa o clientes por las operaciones que por cuenta de tales personas lleven los Socios Liquidadores; exigir, recibir y custodiar las Aportaciones Iniciales Mínimas, las liquidaciones diarias y las liquidaciones extraordinarias que les entreguen los Socios Liquidadores por los contratos abiertos; administrar y custodiar el Fondo de Compensación y el Fondo de Aportaciones, así como definir las medidas que deberán adoptarse en caso de incumplimiento o quebranto de algún Socio Liquidador.

⁶² Las Aportaciones Iniciales Mínimas son el efectivo, valores o cualquier otro bien aprobado por las autoridades financieras, que deberán entregar los Socios Liquidadores a la Cámara de Compensación por cada contrato abierto.

El proceso de registro de operaciones en el sistema de compensación y liquidación se produce en forma automática, mediante la recepción de operaciones capturadas y enviadas desde el sistema de negociación de MexDer.

Para esto, una vez registrada una operación en el corro respectivo, el Miembro deberá confirmar cada operación, indicando la posición y/o cuenta; una vez aceptada la operación por la Cámara de Compensación, la Bolsa lo informará a los Miembros para iniciar el procedimiento de asignación.

La Cámara de Compensación liquida únicamente ante los Socios Liquidadores, quienes a su vez, efectúan la liquidación a los Socios Operadores y clientes directos. La liquidación incluye los saldos netos de las Aportaciones Iniciales Mínimas, de las aportaciones al Fondo de Compensación, las ganancias o pérdidas resultantes de la variación del precio de liquidación diaria, comisiones, cuotas y penas económicas, así como cualquier otro concepto sujeto a compensación.

Las obligaciones de los Socios Liquidadores, resultantes de la liquidación al vencimiento de contratos en que el activo subyacente sean valores, se liquidan a través de la cuenta general de valores. La liquidación ordinaria en efectivo se efectuará con fondos de disposición inmediata, mediante órdenes de pago a la cuenta general de operaciones, por medio del Sistema de Pagos Electrónico de Uso Ampliado (SPEUA) del Banco de México.

Son materia de liquidación diaria los siguientes conceptos:

- Las ganancias o pérdidas que resulten de la variación del precio de liquidación diaria de los contratos, hasta la fecha de vencimiento.
- Las Aportaciones Iniciales Mínimas correspondientes a las posiciones abiertas, así como los rendimientos que genere su inversión.
- Las aportaciones para la constitución del Fondo de Compensación y sus rendimientos.
- Las cuotas y comisiones correspondientes a los servicios de la Cámara de Compensación, que se calculan diariamente, pero se liquidan en forma mensual.

La cantidad total derivada de estos conceptos, constituye el saldo neto diario a cubrir por el Socio Liquidador.

Los rendimientos y excedentes de aportaciones al Fondo de Compensación son neteados con los intereses devengados del Fondo de Compensación, del Fondo de Aportaciones y de las comisiones por pagar. El resultado puede generar obligaciones por parte de los Socios Liquidadores frente a la Cámara de Compensación o viceversa.

La Cámara de Compensación puede ordenar una liquidación extraordinaria (llamada "de margen"), cuando la volatilidad del subyacente pueda provocar ganancias o pérdidas no cubiertas por las Aportaciones Iniciales Mínimas, de acuerdo con lo que determine el Subcomité de Admisión y Administración de Riesgos. Al ordenarse una liquidación de margen, MexDer debe generar precios de liquidación extraordinaria para aquellas series que no han sido negociadas durante el día. Las liquidaciones extraordinarias deben cubrirse en efectivo, mediante órdenes de pago giradas en SPEUA, en un plazo máximo de 60 minutos.

Para efectos de compensación, MexDer determina los precios de liquidación diaria o al vencimiento de cada serie; si el precio de liquidación no es satisfactorio para una tercera parte de los operadores de piso y formadores de mercado, el oficial de negociación puede efectuar una subasta extraordinaria.

Son materia de liquidación al vencimiento, las posiciones abiertas al cierre de negociación en la fecha de vencimiento. Estas operaciones se liquidan en especie o en efectivo, de acuerdo con lo que se establezca en las Condiciones Generales de Contratación.

A la fecha de liquidación de un contrato de Futuro liquidable en especie, el Socio Liquidador tiene derecho a recibir de Asigna la cantidad de unidades del activo subyacente que ampare dicho contrato, contra el pago del saldo de liquidación al vencimiento; a su vez, el Socio Liquidador con posición corta tendrá derecho a recibir de Asigna el saldo de liquidación al vencimiento, contra la entrega de la cantidad de unidades del activo subyacente amparado por dicho contrato.

En los contratos de futuros liquidables en efectivo, la liquidación al vencimiento se efectúa en los mismos términos establecidos para la liquidación diaria.

El último día de negociación de un contrato de futuro en especie, Asigna envía a cada Socio Liquidador un reporte detallado especificando su saldo único acreedor o deudor, tanto del activo subyacente, como en efectivo, según se derive de las posiciones abiertas que mantenga registradas en su cuenta. Este reporte contiene los saldos netos consolidados y por cada una de las cuentas: propia, de Socios Operadores y de clientes directos.

Los Socios Liquidadores que operen contratos de futuros sobre divisas, deben acreditar la apertura de una cuenta de depósitos en el país de origen de esta divisa. Asigna efectúa la liquidación al vencimiento de contratos de futuros sobre divisas mediante giros o cargos en un banco que cuente con oficinas en México y en el país de origen de la divisa.

Los Socios Liquidadores deben confirmar a Asigna, con un día hábil de anticipación a la fecha de vencimiento, la información relativa a los bancos, códigos de identificación y número de cuenta en que el banco agente deberá liquidar el saldo de liquidación al vencimiento en moneda extranjera.

La liquidación al vencimiento de contratos de futuro sobre acciones la efectuará Asigna a través de una casa de bolsa agente; el vendedor queda obligado a entregar las acciones correspondientes, a cambio de entregar el precio de liquidación al vencimiento. En el caso de efectuarse un ajuste por ejercicio de derechos en el activo subyacente, Asigna efectuará las modificaciones pertinentes en el precio de liquidación o en la cantidad de unidades del activo subyacente que ampara el contrato.

3. *SOCIOS LIQUIDADORES.*

Son los fideicomisos que participan como accionistas del MexDer y aportan el patrimonio de la Cámara de Compensación, con la finalidad de celebrar y liquidar por

cuenta propia y de clientes, contratos de futuros y contratos de opciones operados en Bolsa.⁶³

Los Socios Liquidadores son intermediarios capaces de celebrar operaciones con contratos en la Bolsa y liquidarlos en la Cámara de Compensación, constituyéndose en obligados solidarios de la propia Cámara, respecto de las obligaciones que ésta última tenga frente a los contratantes o clientes.

Tienen capitalización independiente, son especialistas en evaluación de riesgos contraparte y evitan conflictos de intereses al diferenciar las operaciones de cuenta propia y de terceros.

Para actuar como Socio, es necesario obtener su inscripción en el Registro de Socios Liquidadores de la Bolsa y contar con la aprobación de la Cámara de Compensación donde pretendan liquidarlas. Los Socios Liquidadores que sean fideicomitentes de la Cámara de Compensación, únicamente deberán obtener la aprobación de la Bolsa correspondiente.⁶⁴

Las fiduciarias de fideicomisos que tengan como fin actuar como Socios Liquidadores de las Instituciones de Crédito y las Casas de Bolsa deberán, una vez obtenida la aprobación de la Bolsa y Cámara de Compensación, enviar a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público el proyecto de contrato de fideicomiso, el plan general de funcionamiento, los manuales de políticas y procedimientos de operación y de liquidez, el informe detallado sobre los sistemas de administración y control de riesgos, y los proyectos de contratos que utilizarán con su clientela para la celebración de operaciones con contratos de futuros y opciones.⁶⁵

Las instituciones de banca múltiple y las casas de bolsa, podrán actuar como fiduciarias y/o fideicomitentes, en Socios Liquidadores que exclusivamente celebren operaciones por cuenta de tales intermediarios, cuando los contratos de Futuros y los contratos de Opciones tengan como objeto un Activo Subyacente sobre el cual los citados intermediarios estén autorizados a operar; las casas de bolsa no podrán

⁶³ Serán los fideicomisos de la banca múltiple y casas de bolsa.

⁶⁴ La Secretaría de Hacienda y Crédito Público puede vetar las aprobaciones mencionadas, cuando considere que los fideicomitentes o miembros del Comité Técnico, no cuentan con la suficiente calidad técnica o moral para el desempeño de sus funciones, o cuando el procedimiento de aprobación no se haya ajustado a lo establecido en los Reglamentos Internos de la Bolsa y de la Cámara de Compensación correspondientes.

⁶⁵ Si en el plazo de 60 días naturales, contados a partir de la fecha de recepción de la mencionada documentación, la SHCP no ejerce su derecho de veto, el fideicomiso de que se trate podrá iniciar operaciones.

celebrar operaciones a través de Socios Liquidadores cuando el Activo Subyacente de los referidos contratos sea una divisa.

Los Socios Liquidadores que actúan por cuenta propia son los siguientes:

- Banamex, S.A.
- Banco Inverlat, S.A.
- Bancomer, S.A.

Los Socios Liquidadores que actúan por cuenta de terceros, son:

- Banamex, S.A.
- Banca Serfín, S.A.
- Banco Inverlat, S.A.
- Bancomer, S.A.

Existen cuatro tipos de socios liquidadores, entre ellos están:

- Socios liquidadores que permiten la adhesión de terceros una vez constituidos (fideicomisos de adhesión).
- Socios Liquidadores que actúan exclusivamente por cuenta de terceros.
- Socios liquidadores que no permiten la adhesión de terceros.
- Socios liquidadores que actúan exclusivamente por cuenta de Instituciones de Crédito o de Casas de Bolsa (por cuenta propia).

Requieren ser autorizados como miembros del MexDer, para poder operar en éste respecto de una o más clases de contratos, las solicitudes de autorización son analizadas por el Comité de Admisión y Nuevos Productos, cuya evaluación pasa al Consejo de Administración para que dictamine la autorización como miembro.

Los miembros tienen derecho a registrarse en una clase por cada acción de MexDer de que sean titulares; pudiendo ser autorizados por el Consejo de Administración para registrarse en dos o más Clases.

Entre sus funciones y obligaciones están la de elaborar prospectos⁶⁶ de información respecto de la clase y tipo de operación que celebren y liquiden; obtener su inscripción en el Registro de Socios Liquidadores a cargo de la Bolsa y de la Cámara de Compensación; entregar a la Cámara las Aportaciones Iniciales Mínimas, liquidaciones diarias y liquidaciones extraordinarias con el fin de procurar el cumplimiento de las operaciones en las que intervengan; así mismo, deberán solicitar y devolver a los clientes las aportaciones.

Responderán solidariamente ante la Cámara de Compensación por las operaciones que realice, y deberá contar con sistemas de recolección y devolución de aportaciones.

Los Socios Liquidadores constituidos por Instituciones de Banca Múltiple o Casas de Bolsa, para celebrar contratos de futuros y opciones exclusivamente por cuenta de las propias Instituciones o Casas de Bolsa, deberán contar con un solo fideicomitente, de acuerdo a lo establecido en la regla octava de las "Reglas a las que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa".

Las referidas Reglas, establecen a su vez que las Instituciones de Banca Múltiple y Casas de Bolsa que formen parte del mismo grupo financiero, podrán ser fideicomitentes en un mismo fideicomiso.

A su vez, los Socios Liquidadores que celebren contratos de futuros y opciones, exclusivamente por cuenta de Instituciones de Banca Múltiple y/o Casas de Bolsa, deberán en todo momento mantener un patrimonio mínimo, que será el mayor del equivalente en moneda nacional a 2,500,000 UDI's, ó el 4% de la suma de todas las Aportaciones Iniciales Mínimas que el Socio Liquidador de que se trate mantenga en la Cámara de Compensación por cada contrato abierto⁶⁷. El 100% del patrimonio

⁶⁶ Es el documento que contiene la información relativa a la emisión de títulos opcionales, preparado por el emisor para la colocación del instrumento.

⁶⁷ Se entiende por contrato abierto, aquella operación celebrada en la Bolsa por un Cliente a través de un Socio Liquidador, que no haya sido cancelada por el mismo Cliente, por la celebración de una operación de naturaleza contraria del mismo tipo a través del mismo Socio Liquidador.

mínimo del fideicomiso deberá aportarse en efectivo y mantenerse invertido en depósitos bancarios de dinero a la vista, valores gubernamentales con plazo de vencimiento menor a 90 días, o reportos al referido plazo sobre dichos títulos.

Ahora bien, los Socios Liquidadores que celebren contratos de futuros y opciones por cuenta de personas distintas a la Institución de Crédito o Casa de Bolsa que actúe como fiduciaria, deberán mantener un patrimonio mínimo, que será mayor del equivalente en moneda nacional a 5,000,000 de UDI's, ó el 8% de la suma de todas las Aportaciones Iniciales Mínimas que el Socio Liquidador de que se trate mantenga en la Cámara de Compensación por cada contrato abierto.

El patrimonio mínimo del fideicomiso deberá aportarse totalmente en efectivo y se mantendrá invertido en depósitos bancarios de dinero a la vista, valores gubernamentales con plazo de vencimiento menor a 90 días, o reportos al referido plazo sobre dichos títulos.

Los Socios Liquidadores, deberán contar con sistemas de administración de cuentas capaces de registrar órdenes y operaciones por cuenta de sus clientes y de los fondos o valores que reciban para cubrir las Aportaciones Iniciales Mínimas, manteniendo un reporte diario de las pérdidas y ganancias de operación.

Asimismo, deben tener sistemas de control de riesgos, con el propósito de evaluar el riesgo para los clientes en tiempo real, dar seguimiento a posiciones límite y de crédito y realizar evaluaciones de riesgo de posiciones.

Los Socios Liquidadores tienen la obligación de satisfacer los requisitos patrimoniales de la Cámara de Compensación; también tienen la obligación de solicitar y entregar a sus clientes, las Liquidaciones Diarias que les correspondan, y en su caso, las Liquidaciones Extraordinarias, y una vez que se haya extinguido su obligación, devolverle a los clientes las Aportaciones que les correspondan.

Los mencionados socios responderán hasta por el límite de su patrimonio a la Cámara de Compensación respecto de las operaciones que celebren; responderán solidariamente ante la Cámara de Compensación por el incumplimiento de las operaciones que le lleve.

4. SOCIOS OPERADORES.

Son Socios de la Bolsa cuya función es la de actuar como comisionista de uno o más Socios Liquidadores en la celebración de contratos, capaces también de celebrar operaciones por cuenta propia, actuando como cliente de un Socio Liquidador⁶⁸. Los Socios Operadores no pueden participar en el patrimonio de la Cámara de Compensación.

Los Socios Operadores son personas morales facultadas para operar contratos en el piso de remates de MexDer, en calidad de comisionistas de uno o más Socios Liquidadores.

Los Socios Operadores son intermediarios facultados para tener acceso a las instalaciones de la Bolsa y por tal motivo celebrar operaciones con contratos, sin embargo, al momento de liquidar dichos contratos, deberán hacerlo necesariamente a través de los Socios Liquidadores, en virtud de que no son miembros de la Cámara de Compensación y por tanto, esta función no les está permitida.

Para actuar como Socio Operador, deberán contar con la aprobación de la Bolsa correspondiente en la que pretendan celebrar operaciones; así mismo, deberán estar inscritos en el Registro de Socios Operadores y Liquidadores a cargo de la Bolsa.⁶⁹

Los Socios Operadores, deberán contar con un capital mínimo equivalente en moneda nacional a 100,000 UDI's. Este capital deberá invertirse en depósitos bancarios de dinero a la vista, valores gubernamentales con plazo de vencimiento menor a noventa días.

Los Socios Operadores del MEXDER se constituyen de la siguiente manera:

- Arbitraje Derivados.
- Bital F&O.
- Carson & Brasch Trading Company.

⁶⁸ Los Socios Operadores deberán formalizar un contrato con al menos un Socio Liquidador a través del cual éste se obligue a responder solidariamente frente a la Cámara de Compensación por las operaciones que el Socio Operador realice por su cuenta.

⁶⁹ En la regulación relativa al Mercado de Derivados, no existe este tipo de intermediarios, así como tampoco se establece la facultad de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, de vetar la aprobación e inscripción que realice la Bolsa.

- Delta Derivados.
- Derfin.
- Derivados Banorte.
- Derivados Inverlat.
- FOPSA, Futuros y Opciones de México.
- GAMAA Derivados.
- Imerval.
- Maxinder.
- Monexder.
- Multivalores Derivados.
- Operadora de Derivados Serfin.
- Operadora de Derivados Tiber.
- PlusDer.
- Serafi.
- Stock and Price.
- Valmex Derivados.

Existen Socios Operadores de distintas clases:

- Socios Operadores que celebran operaciones por cuenta de Socios Liquidadores (en su carácter de comisionistas).
- Socios Operadores que celebran operaciones por cuenta propia (son clientes de los Socios Liquidadores, porque sin ellos no podrían liquidar los contratos).
- Los Formadores de Mercado, que son Socios Operadores que han obtenido la aprobación por parte de la Bolsa, para actuar con

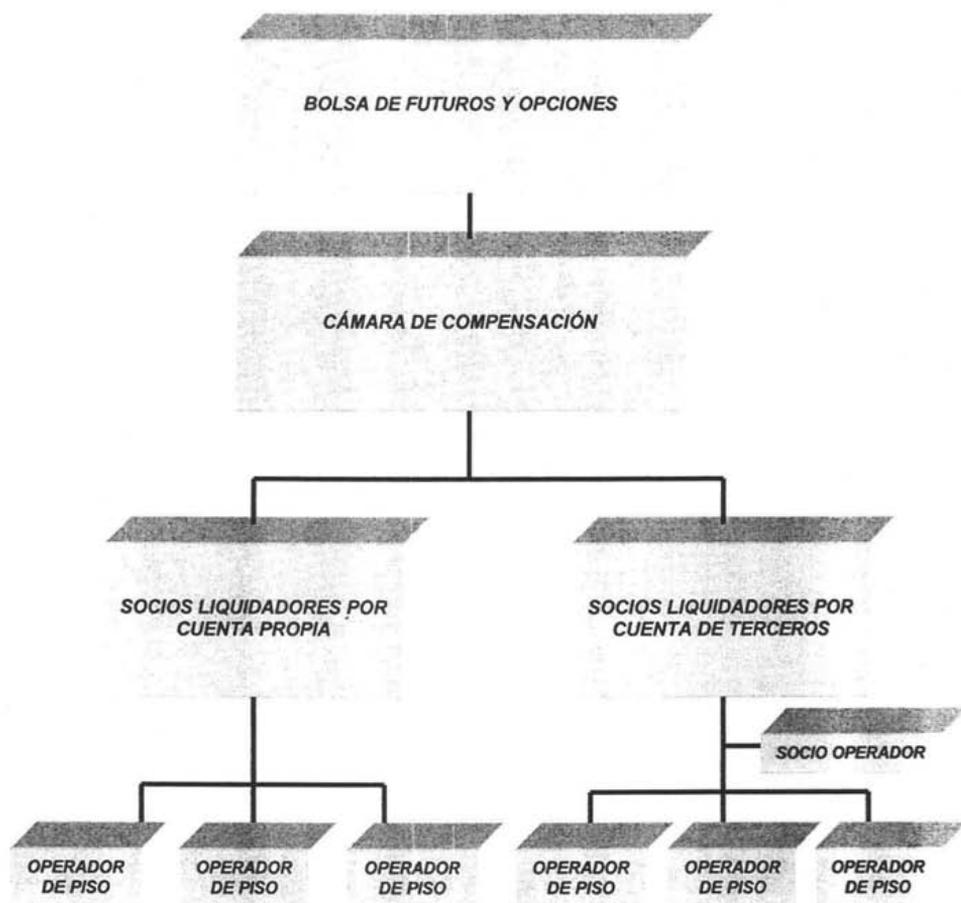
tal carácter y que deberán mantener en forma permanente y por cuenta propia, cotizaciones de compra o venta de Contratos de Futuros y Opciones, respecto de la clase en que se encuentran registrados, con el fin de promover su negociación.

La sociedad tiene por objeto actuar como Socio Operador en los términos de las disposiciones correspondientes; así como actuar como comisionista de los Socios Liquidadores para la celebración de contratos de futuros y de opciones, también celebrará contratos de futuros y contratos de opción por cuenta propia, actuando como cliente de un Socio Liquidador. Recibirán las aportaciones para realizar las operaciones que se le encomienden; prestará, contratará y recibirá toda clase de servicios de asesoría, consultoría, asistencia y capacitación a entidades nacionales y extranjeras en materia de productos derivados, y llevará a cabo actividades que le son propias, a través de oficinas, sucursales o agencias.

Deberán obtener su inscripción en el Registro de Socios Operadores y Socios Liquidadores a cargo de la Bolsa; así mismo deberán contar con un sistema de recepción de órdenes y asignación de operaciones, en el caso de que operen por cuenta de clientes; recibirán las aportaciones de sus clientes y las entregarán de inmediato al Socio Liquidador correspondiente, de las que le está prohibido administraras o mantenerlas; a su vez, responderán solidariamente con el Socio Liquidador frente a la Cámara de Compensación por las operaciones que el Socio Liquidador realice por su cuenta.

Los contratos de futuros y opciones que estos socios lleven a la Cámara de Compensación por cuenta de sus clientes, deberán ser ejecutados a través de un Socio Liquidador en la Bolsa, el mismo día en que se celebren.

ESTRUCTURA DEL MERCADO DE FUTUROS Y OPCIONES.



CAPITAL MÍNIMO REQUERIDO PARA CONSTITUIRSE.

INSTITUCIÓN	PARTICIPANTE	CAPITAL MÍNIMO
Bolsa de Derivados (Sociedad Anónima)	MexDer	Equivalente a 4 millones de UDIS
Cámara de Compensación	Fideicomiso Asigna	Equivalente a 4 millones de UDIS
Socios Liquidadores	Fideicomisos constituidos por Bancos, Banca de Desarrollo o Casas de Bolsa	Fideicomiso para operaciones por cuenta de los intermediarios (cuenta propia): equivalente a 2.5 millones de UDIS o el 4% de la suma de todas las Aportaciones Iniciales Mínimas que mantenga en la Cámara por contrato abierto. Fideicomiso para operaciones por cuenta de clientes (cuenta de terceros): equivalente a 5 millones de UDIS, o el 8% de la suma de todas las Aportaciones Iniciales Mínimas que mantenga en la Cámara por contrato abierto.
Socios Operadores	Bancos o Casas de Bolsa	
Clientes	Personas Físicas y Morales	

AUTORIZACIÓN DE CONSTITUCIÓN DE MEXDER.



SECRETARÍA PARTICULAR

101.- 1829

MERCADO DE FUTUROS Y OPCIONES.- Se otorga autorización para constituir y operar la sociedad que se indica.

México, D.F., 15 de diciembre de 1998

C.P. MARIO LABORIN GOMEZ
Av. Paseo de la Reforma No. 255, 4o. Piso
Col. Cuauhtémoc
C i u d a d.

Se hace referencia a sus diversos escritos, mediante los cuales por su propio derecho y en representación de los fideicomitentes del fideicomiso No. F/27925 establecido en Bancomer, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero, solicitan a esta Secretaría autorización para constituir y operar una sociedad anónima de capital variable que tenga por objeto proveer las instalaciones y demás servicios para que se coticen y negocien contratos de futuros. Al respecto, derivado de la opinión favorable que otorgó esta Dependencia mediante oficio No. 627 del 30 de abril de 1998, quedó debidamente constituida la sociedad denominada MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V., según consta en la escritura pública No. 103,397 de fecha 18 de agosto del mismo año, otorgada ante la fe del Lic. Alberto Sánchez Colín, actuando como asociado y en el protocolo del Lic. Ignacio R. Morales Lechuga, Notario Público No. 116 del Distrito Federal.

Sobre el particular, esta Secretaría, con fundamento en lo dispuesto por la Tercera y la Cuadragésima Tercera de las Reglas a las que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa, después de haber escuchado la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y considerando lo previsto por el artículo 6º. fracción XXXV de su Reglamento Interior, ha resuelto otorgar la autorización solicitada para la constitución e inicio de operaciones de la mencionada sociedad, conforme a las siguientes bases:

PRIMERA.- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en uso de las facultades que le confieren las disposiciones legales citadas, otorga autorización para la constitución y operación de la sociedad denominada MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V.

SEGUNDA.- La sociedad tendrá por objeto proveer las instalaciones y demás servicios para que se coticen y negocien contratos de futuros y contratos de opciones.



SECRETARIA PARTICULAR

101.- 1829

Hoja 2

TERCERA.- El capital de la sociedad es variable. Su capital mínimo fijo sin derecho a retiro no podrá ser inferior al que establezcan las autoridades financieras a través de las reglas y disposiciones sobre la materia. Dicho capital deberá estar totalmente suscrito y pagado.

CUARTA.- La sociedad deberá dar cumplimiento en todo momento a lo dispuesto en las Reglas a las que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa, y a las demás disposiciones legales que resulten aplicables.

QUINTA.- La supervisión de MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V., estará a cargo de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

SEXTA.- El domicilio social de la sociedad será la ciudad de México, D.F.

SEPTIMA.- Por su propia naturaleza, esta autorización es intransmisible.

SUFRAGIO EFECTIVO. NO REELECCION.
El Secretario

Angel Gurria

- c.c.p. C. Gobernador del Banco de México.- Av. 5 de Mayo No. 2.- Para su conocimiento.- Presente.
C. Subsecretario de Hacienda y Crédito Público.- Mismo fin.- Presente.
C. Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.- Av. Insurgentes Sur No. 1971.- Igual fin.- Presente.
C. Director General de Seguros y Valores.- Igual fin.- Presente.

MWWWGPT*HCP*hgm

AUTORIZACIÓN DE CONSTITUCIÓN DE ASIGNA.



SECRETARIA PARTICULAR

101.- 1830

MERCADO DE FUTUROS Y OPCIONES.- Se otorga la autorización que se indica.

México, D.F., 15 de diciembre de 1998

LIC. RAUL JIMENEZ O'FARRILL DURAN
Delegado Fiduciario de Bancomer, S.A.
Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero
Av. Paseo de la Reforma No. 255, 4o. piso
Col. Cuauhtémoc
C i u d a d.

Se hace referencia a los diversos escritos que, en su carácter de delegado fiduciario de Bancomer, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero, presentó ante esta Secretaría para que su representada actúe como fiduciaria en un fideicomiso que tenga por fin operar como cámara de compensación de contratos de futuros y contratos de opciones, así como actuar como contraparte en cada operación que se celebre en la bolsa de futuros y opciones que administre la sociedad denominada MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V. Al respecto, esta Dependencia otorgó opinión favorable mediante oficio No. 4030 del 29 de septiembre de 1998, para la constitución del fideicomiso denominado Asigna, Compensación y Liquidación.

Sobre el particular, esta Secretaría, con fundamento en lo dispuesto por la Tercera y la Cuadragésima Tercera de las Reglas a las que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa, después de haber escuchado la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y considerando lo previsto por el artículo 6o. fracción XXXV de su Reglamento Interior, ha resuelto otorgar la autorización solicitada para la constitución y operación del mencionado fideicomiso, conforme a las siguientes bases:

PRIMERA.- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en uso de las facultades que le confieren las disposiciones legales citadas, otorga autorización para la constitución y operación del fideicomiso que tendrá por fin operar como cámara de compensación, denominado Asigna, Compensación y Liquidación.

SEGUNDA.- El fideicomiso tendrá por objeto operar como cámara de compensación de contratos de futuros y contratos de opciones, así como actuar como contraparte en cada operación que se celebre en el mercado formal de productos derivados.

.../



SECRETARIA PARTICULAR

101.- 1930

Hoja 2

TERCERA.- El fideicomiso deberá contar con un patrimonio mínimo, el cual no podrá ser inferior al que establezcan las autoridades financieras a través de las reglas y disposiciones sobre la materia.

CUARTA.- El fideicomiso que se autoriza se sujetará, en sus actividades como cámara de compensación, a lo dispuesto en las Reglas a las que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa, y a las demás disposiciones legales que resulten aplicables.

QUINTA.- La supervisión del fideicomiso denominado Asigna, Compensación y Liquidación, estará a cargo de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

SEXTA.- Para el ejercicio de los derechos y el cumplimiento de las obligaciones que se deriven del fideicomiso materia de la presente autorización, se señala como domicilio la ciudad de México, D.F.

SEPTIMA.- Por su propia naturaleza, esta autorización es intransmisible.

SUFRAGIO EFECTIVO. NO REELECCION.
El Secretario

Angel Gurria

- c.c.p. C. Gobernador del Banco de México.- Av. 5 de Mayo No. 2.- Para su conocimiento.- Presente.
- C. Subsecretario de Hacienda y Crédito Público.- Mismo fin.- Presente.
- C. Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.- Av. Insurgentes Sur No. 1971.- Igual fin.- Presente.
- C. Director General de Seguros y Valores.- Igual fin.- Presente.

MWW/GPT*HCP*hgm

CAPÍTULO IV.

AUTORIDADES DEL MEXDER.

1. SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, creada como tal el 12 de mayo de 1853⁷⁰, actualmente tiene su fundamento legal en el artículo 90 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, que establece que “la Administración Pública Federal, será centralizada y paraestatal conforme a la ley orgánica que expida el Congreso, que distribuirá los negocios del orden administrativo de la Federación que estarán a cargo de las Secretarías de Estado y Departamentos Administrativos...”⁷¹

Es la Dependencia orientadora de la política financiera del país, que tiene entre otras facultades la de establecer las líneas de política financiera, crediticia, bancaria y monetaria que fortalezcan el ahorro e incidan positivamente en el grado de certidumbre entre los inversionistas nacionales y extranjeros; así mismo, debe adecuar el marco institucional, legal y estructural del sistema financiero, incorporando los planteamientos y necesidades de los diferentes intermediarios, a fin de garantizar la adecuación del marco jurídico a las condiciones económicas y financieras que surjan, así como una mayor articulación entre los diversos intermediarios⁷²; por otro lado, coordina a las Instituciones de Banca de Desarrollo, Fondos Públicos de Fomento e Intermediarios financieros no bancarios de desarrollo y vigila que dichas entidades se conduzcan con sujeción a los objetivos, estrategias y prioridades del Plan Nacional de Desarrollo, del

⁷⁰ Originalmente creada el 8 de noviembre de 1821 por medio del Reglamento Profesional para el Gobierno Interior y Exterior de las Secretarías de Estado y del Despacho de Hacienda.

⁷¹ Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Legislación Bancaria. Tomo III. México. 1980.

⁷² Por tal motivo expide Reglamentos Orgánicos de la banca de desarrollo; emite también Reglas Generales para la constitución y funcionamiento de grupos financieros no contenidos en la Ley.

Programa Nacional de Financiamiento para el Desarrollo y el Programa Institucional de cada entidad⁷³.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público es la encargada de proyectar y coordinar la planeación nacional del desarrollo y de la dirección de la política crediticia, lo que se logra mediante el control de los intermediarios financieros.⁷⁴

La mencionada Secretaría, tiene como facultad autorizar la constitución de las entidades financieras; dicha facultad es ejercida de manera discrecional, es decir, las leyes financieras le otorgan a la Secretaría facultades de apreciación de las capacidades técnicas, solvencia, calidad moral de los probables funcionarios de las entidades financieras, así como la viabilidad del plan de funcionamiento que presentan.

Le corresponde a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público conforme a las Reglas, respecto al MexDer, lo siguiente:

- Autorizar la constitución y funcionamiento de bolsas de futuros y opciones y la correspondiente a la Cámara de Compensación, así como autorizar a los fideicomitentes de la Cámara de Compensación que no sean Socios Liquidadores.
- Vetar las autorizaciones de la Bolsa y de la Cámara de Compensación, respecto de la constitución de Socios Liquidadores.
- Aprobar las modificaciones a la documentación constitutiva de los Socios Liquidadores.
- Aprobar los términos y condiciones de los contratos de futuros y opciones.
- Aprobar el Reglamento Interior de la Bolsa y sus modificaciones.
- Tiene facultad para autorizar que grupos de personas adquieran el control de las Bolsas ó de las Cámaras de Compensación, y para la fusión de dos o más bolsas, así como la transmisión del patrimonio de una Cámara de Compensación a otra u otras.

⁷³ DE LA FUENTE Rodríguez, Jesús. Ob Cit.Pg. 81.

⁷⁴ Cfr. CARVALLO Yáñez, Erick. "Tratado de Derecho Bursátil." Ed. Porrúa. México. 2001. 3° ed. Pg. 237.

- Podrá revocar la autorización de la bolsa o de la cámara de compensación, en los casos en que no se presente la escritura constitutiva o el contrato de fideicomiso dentro de los tres meses siguientes a la fecha de la autorización, o en el caso de que no se inicien las operaciones dentro de los seis meses contados a partir de la aprobación de la escritura o contrato.

Dentro de las facultades de regulación que tiene la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en conjunto con la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, ha expedido respecto del Mercado de Derivados la siguiente normatividad:

CIRCULARES EMITIDAS POR LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO RELACIONADAS CON EL MERCADO DE DERIVADOS.

Número Oficio/Circular	Contenido	Emisor
S-11-4	Autorización a las empresas mutualistas, de seguros y fianzas para operar productos derivados. Octubre 16, 2000	CNSF / SHCP
F-7-3	Autorización a las empresas mutualistas, de seguros y fianzas para operar productos derivados. Octubre 16, 2000	CNSF / SHCP
366-II-1140	Contratos de Futuros que pueden negociar en MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, en su calidad de clientes los almacenes generales de depósito, las arrendadoras financieras y las empresas de factoraje financiero. Febrero 10, 2000	SHCP
601-DGDIL-443/99	Disposiciones de carácter prudencial en materia de crédito. Diciembre 2, 1999	CNBV / SHCP

A continuación, me permito reproducir los oficios-circulares en comentario, por considerar que tienen una gran importancia para comprender el Mercado de Derivados.

**CIRCULAR S-11-4.
(Octubre 16, 2000)**

SEGUNDA SECCION
SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

CIRCULAR S-11.4 por la que se dan a conocer las disposiciones de carácter general para la operación, registro y revelación de las operaciones con productos derivados.

Al margen un sello con el Escudo Nacional, que dice: Estados Unidos Mexicanos.- Secretaría de Hacienda y Crédito Público.- Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

CIRCULAR S-11.4

Asunto: Se dan a conocer las disposiciones de carácter general para la operación, registro y revelación de las operaciones con productos derivados.

A las instituciones y sociedades mutualistas de seguros.

Considerando la importancia de los mercados de productos derivados en el ámbito mundial y su advenimiento en los mercados financieros de nuestro país, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas ha considerado conveniente establecer disposiciones de carácter general que deberán seguir las Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros para operar con productos derivados.

Con fundamento en los artículos 55 fracción III, 56, 57, 58, 60 y 81 de la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, con relación a la Décima Tercera y Décima Quinta numeral I inciso c), de las Reglas para la Inversión de las Reservas Técnicas de las Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros y la Vigésima Segunda y Vigésima Cuarta, numeral I inciso c) de las Reglas para el Capital Mínimo de Garantía de las Instituciones de Seguros y la Nonagésima Octava de la Reglas de Operación para los Seguros de Pensiones, Derivados de las Leyes de Seguridad Social se expiden las siguientes disposiciones de carácter general:

PRIMERA.- En adelante, y para los propósitos de la presente Circular, se entenderá por "productos derivados" a los siguientes instrumentos:

- **Títulos opcionales de compra y venta (Warrants):** Títulos opcionales referidos a diversos bienes subyacentes, emitidos por Emisora autorizada en los términos de la Circular 10-157 y demás disposiciones de carácter general que le sean relativas, expedidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- **Contrato de futuro:** Contrato estandarizado en plazo, monto, cantidad y calidad, entre otros, para comprar o vender un activo subyacente, a un cierto precio, cuya liquidación se realizará en una fecha futura. Si en el contrato de futuro se pacta el pago por diferencias, no se realizará la entrega del activo subyacente. De acuerdo con el subyacente es como se determina el tipo de futuro, así se tiene que un futuro sobre divisas se está refiriendo a que el valor subyacente objeto del contrato es una cantidad determinada de cierta moneda extranjera.
- **Contrato de opción:** Contrato estandarizado, en el cual el comprador mediante el pago de una prima, adquiere del vendedor el derecho, pero no la obligación, de comprar (call) o vender (put) un activo subyacente a un precio pactado (precio de ejercicio) en una fecha futura y el vendedor se obliga a vender o comprar, según corresponda, el activo subyacente al precio convenido. El comprador puede ejercer dicho derecho, según se haya acordado en el contrato respectivo. Si en el contrato de opción se pacta el pago por diferencias, no se realizará la entrega del activo subyacente.

SEGUNDA.- Esas instituciones y sociedades podrán realizar operaciones por cuenta propia con productos derivados listados exclusivamente en los siguientes mercados reconocidos: la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.

ESTA TESIS NO SALE
DE LA BIBLIOTECA

de C.V. y el Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V., ubicados en la Ciudad de México, Distrito Federal; el Chicago Mercantile Exchange, Chicago Board Options Exchange y Mid America Commodity Exchange, que forma parte del Chicago Board of Trade, ubicados todos ellos en la ciudad de Chicago, Illinois, en los Estados Unidos de Norteamérica.

TERCERA.- Con el propósito de reducir la exposición al riesgo de esas instituciones y sociedades, las operaciones con productos derivados que realicen podrán efectuarse única y exclusivamente para fines de cobertura. En este sentido, todas las operaciones con productos derivados deberán estar vinculadas a instrumentos financieros afectos a reservas técnicas y al capital mínimo de garantía. De esta forma, si en un escenario de mediano o largo plazo, dichos instrumentos financieros tuviesen que ser vendidos, los productos derivados que los cubrían, deberán cancelarse o vincularse a un nuevo instrumento que requiera de esta cobertura.

CUARTA.- Esas instituciones y sociedades no podrán realizar operaciones de intermediación o fungir como emisores de productos derivados.

QUINTA.- Para celebrar contratos de productos derivados, esas instituciones y sociedades deberán cubrir los siguientes requisitos de administración, operación y control interno y remitir la documentación soporte de los requerimientos aludidos a esta Comisión cuando menos diez días hábiles antes del inicio de operaciones con esos productos:

I. REQUERIMIENTOS DE ADMINISTRACION

1. La Dirección General de esas instituciones o sociedades deberá establecer y el Consejo de Administración deberá aprobar específicamente lo siguiente:
 - a) Los objetivos, metas y procedimientos generales para la operación.
 - b) La exposición al riesgo de mercado consideradas como aceptable para la institución o sociedad en el mercado.
 - c) Los procedimientos para aprobar el tipo de derivados a operar.
2. La Dirección General deberá designar y el Consejo de Administración deberá aprobar la creación y funcionamiento de un área de seguimiento de riesgos, dependiente directamente de la Dirección General, cuyo propósito será:
 - a) Medir, evaluar y dar seguimiento a los riesgos de mercado a cubrir con estos instrumentos.
 - b) Comunicar inmediatamente a la Dirección General cualquier desviación a los límites establecidos para que se realicen operaciones que eliminen los riesgos.
 - c) Reportar mensualmente a la Dirección General y al Consejo de Administración.
3. La Dirección General y un comité designado por el Consejo de Administración deberán estar involucrados, en forma sistemática y oportuna, en el seguimiento de la administración de riesgos de mercado, de liquidez y otros que consideren relevantes. Asimismo, deberán establecer un programa de revisión de los objetivos, metas y procedimientos de operación y control, así como de los niveles de exposición al riesgo por lo menos con periodicidad semestral y cada vez que las condiciones del mercado lo ameriten.
4. La Dirección General deberá tener un procedimiento de acción contingente que le permita actuar cuando se detecte que son deficientes las políticas, procedimientos, controles internos, el sistema de información gerencial o los niveles de riesgo o cuando ocurran violaciones a las disposiciones internas y externas aplicables.
5. La Dirección General y el comité designado por el Consejo de Administración deberán establecer un Código de Ética Profesional que norme la conducta del personal involucrado en el manejo de estas operaciones.

6. La Dirección General deberá instrumentar un programa de capacitación continua a los operadores, personal de apoyo, área de seguimiento de riesgos y, en general, a todo el personal involucrado en el manejo y control de estos instrumentos.

II. REQUERIMIENTOS DE OPERACION

7. Las diferentes áreas responsables de la operación con productos derivados, deberán establecer objetivos, metas y procedimientos particulares de operación y control, los que deberán ser congruentes con los lineamientos generales establecidos por la Dirección General y el Consejo de Administración.
8. La institución o sociedad deberá contar con un sistema que le permita al área de seguimiento de riesgos y a los responsables del área de operación supervisar, en forma sistemática y oportuna, el desarrollo y resultado de cada una de estas operaciones.
9. La institución o sociedad deberá contar con sistemas que permitan el procesamiento adecuado de estas operaciones, la valuación y el control de riesgos, de preferencia en tiempo real, tanto en la operación como en el área de apoyo.

III. REQUERIMIENTOS DE CONTROL INTERNO

III.1 Generales

10. Las actividades y responsabilidades del personal de operación y las del personal de apoyo deberán definirse adecuadamente y estar asignadas a las Direcciones que correspondan.
11. Deberán establecerse por escrito y darse a conocer al personal de operación y apoyo, manuales de operación y control, de tal forma que permitan la correcta ejecución de sus funciones en cada una de las áreas involucradas tales como: operación, registro, confirmación, valuación, liquidación, contabilización y seguimiento de todas las operaciones concertadas.
12. Deberán establecer procedimientos que aseguren que todas las operaciones concertadas se encuentren amparadas por un contrato marco suscrito y que estén debidamente documentadas, confirmadas y registradas.
13. Deberán establecer procedimientos para asegurar que las operaciones con productos derivados aprobadas por la Dirección General y el Consejo de Administración cuentan con un adecuado soporte operacional para su funcionamiento y control.
14. Sin perjuicio de los lineamientos establecidos por la propia institución o sociedad, deberán establecer una función de Auditoría la cual tendrá que revisar, por lo menos una vez al año, el cumplimiento de las políticas y procedimientos de operación y de control interno, así como una adecuada documentación de las operaciones.
15. Los sistemas de procesamiento electrónico de datos, de administración de riesgos y los modelos de valuación, deberán tener un adecuado respaldo y control que incluya la recuperación de datos.

III.2 Seguimiento

16. El área de seguimiento de riesgos deberá tener acceso diariamente al sistema de operación y al de apoyo para que pueda medir y evaluar los riesgos a cubrir con las operaciones y deberá proveer también mensualmente a la Dirección General y sistemáticamente al Consejo de Administración con reportes debidamente verificados que muestren correcta y oportunamente los riesgos cubiertos por la institución.

III.3 Operación, Registro y Verificación

17. Los manuales de operación y control deberán contener políticas y procedimientos para verificar en forma sistemática que durante la vigencia de las operaciones, éstas se encuentren debidamente amparadas por los contratos correspondientes, registradas, contabilizadas, confirmadas e incluidas en todos los reportes.

III.4 Valuación

18. Los modelos de valuación deberán ser validados por expertos internos y externos independientes de los que desarrollaron dichos modelos y del personal de operación, al menos una vez al año.
19. El área de seguimiento de riesgos deberá recabar directamente información de fuentes externas confiables que le permitan valorar las operaciones del portafolio vigente.

III.5 Contabilidad

20. El personal de apoyo deberá conciliar diariamente las confirmaciones y estados de cuenta emitidos por los intermediarios, con los registros de los operadores de estos productos, a fin de validar la información que será contabilizada, asimismo deberán contar con registros auxiliares con la finalidad de identificar con claridad las operaciones realizadas con productos derivados.
21. El personal de apoyo deberá verificar diariamente sus registros con el de los operadores y comparar ambas bases de datos con la contabilidad.
22. Las operaciones deberán contabilizarse de acuerdo a las normas que al efecto establezca esta Comisión.
23. Las liquidaciones requeridas en la operación con productos derivados, deberán ser llevadas a cabo por el personal de apoyo bajo instrucciones debidamente autorizadas y montos verificados.

III.6 Jurídico

24. La institución o sociedad deberá contar con procedimientos para verificar los contratos, fichas y demás formatos que muestren los derechos y obligaciones de la institución o sociedad.

SEXTA.- Atendiendo a lo que establece la Décima Quinta, numeral I inciso c), de las Reglas para la Inversión de las Reservas Técnicas de las Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, publicadas en el **Diario Oficial de la Federación** de 18 de agosto de 2000 y dadas a conocer por esta Comisión mediante Circular S-11.2 del 30 de junio de 2000 y Vigésima Cuarta, numeral I inciso c), de las Reglas para el Capital Mínimo de Garantía de las Instituciones de Seguros, publicadas en el **Diario Oficial de la Federación** de 30 de diciembre de 1999 y dadas a conocer por esta Comisión mediante Circular S-13.1 del 23 de diciembre de 1999, esas instituciones y sociedades podrán considerar como afecto a las coberturas estatutarias el resultado de las operaciones con productos derivados conforme a lo siguiente:

- a) **En el caso de contratos de opciones y los títulos opcionales**, únicamente se habrá de considerar como afecto a la cobertura de reservas técnicas y capital mínimo de garantía la prima la cual se registrará en la cuenta 1910.- Prima Pagada de Opciones y/o Warrants, Subcuenta 01.- De Títulos Opcionales y/o Warrants o 02.- De Contratos de Opciones, según sea el caso y al momento de que se ejerza el derecho se deberá traspasar a resultados en la cuenta 5605.- Costo de Títulos Opcionales y/o Warrants, asimismo podrá considerarse como afecto a dichas coberturas lo que resulte del incremento en la valuación de las primas pagadas. Para tal efecto, durante el plazo de vigencia de la emisión de los títulos opcionales y/o warrants y de contratos de opciones, el valor obtenido como la diferencia entre la prima valuada diariamente a precio de mercado menos la prima pagada al momento de su adquisición deberá ser registrada en la cuenta 1104.- Incremento por Valuación de Valores, subcuentas 14.- De Títulos Opcionales y/o Warrants o 15.- De Contratos de Opciones, según sea el caso o bien en la cuenta 3101.- Decremento por Valuación de Valores, en las Subcuentas 14.-

De Títulos Opcionales y/o Warrants o 15.- De Contratos de Opciones, su contrapartida se deberá registrar en las cuentas 6616.- Utilidad por Valuación de Inversiones, subcuenta 05.- De Títulos Opcionales y/o Warrants o 5604.- Pérdida por Valuación de Inversiones, subcuenta 08.- De Títulos Opcionales y/o Warrants según corresponda.

Los derechos que otorgan los contratos de opciones y los títulos opcionales son contingentes y se encuentran amparados por el monto nominal del contrato, valuado al precio de ejercicio. Este monto deberá ser registrado en cuentas de orden precisamente en la cuenta 7933.- Adquisición de Títulos Opcionales y/o Warrants, segregando entre aquellos que representan el derecho a comprar o recibir el activo subyacente conocidos como call, en la subcuenta 01.- Títulos Opcionales y/o Warrants de Compra, de aquellos que confieren el derecho de vender o entregar el activo subyacente conocidos como put, en la subcuenta 02.- Títulos Opcionales y/o Warrants de Venta.

Durante su vigencia, los contratos de opciones y los títulos opcionales adquiridos son susceptibles de: a) ser ejercidas y en consecuencia recibir una liquidación en especie o efectivo de conformidad con los términos del contrato de opción o del título opcional, b) ser vendidas en el mercado, realizando una pérdida o una ganancia, o c) dejarse expirar sin valor residual.

Al momento de ejercicio, los contratos de opciones y títulos opcionales (De compra) que posean valor intrínseco, entendido éste como la diferencia positiva entre el precio de mercado de los valores de referencia y el precio de ejercicio. En el caso de contratos de opciones y títulos opcionales (De Venta) el valor intrínseco se define como la diferencia entre el precio de ejercicio y el precio de mercado de los valores de referencia, en ambos casos el registro se realizará en la cuenta 6617.- Utilidad en Venta o Amortización, en la subcuenta 02.- De Títulos Opcionales y/o Warrants y simultáneamente se cancelará la prima de la cuenta correspondiente y se registrará en resultados.

Asimismo, al momento de ejercicio se deberá cancelar la utilidad o pérdida por valuación reconocida previa al día de ejercicio y deberán cancelar la prima en la cuenta correspondiente quedando registrada como un costo.

Si la liquidación fuese en especie la entrada de valores será registrada a precio de mercado, con sus correspondientes intereses o dividendos.

Las comisiones derivadas de los servicios de ejecución, compensación y liquidación identificados en las confirmaciones o estados de cuenta, por operaciones con contratos de opciones o títulos opcionales, deberán ser llevadas a resultados sobre la cuenta 5601.- Comisiones, Subcuenta 07.- Servicios de Ejecución, Compensación y Liquidación de Títulos Opcionales y/o Warrants.

Finalmente, se cancelará la cuenta de orden correspondiente, a efecto de registrar la cancelación de los contratos de opciones y los títulos opcionales valuado al precio de ejercicio.

- b) **En contratos de futuros** se tomará como afecto a la cobertura de reservas técnicas y capital mínimo de garantía únicamente lo que resulte del incremento de la valuación a mercado de estos instrumentos los cuales deberán estar referidos a activos afectos cuya suma deberá cubrir siempre, al menos, las diversas obligaciones ya sea de reservas técnicas o capital mínimo de garantía.

Derivado de lo anterior, durante el plazo de vigencia en el caso de una posición de compra o larga de contratos de futuros, el valor obtenido diariamente entre el precio de mercado del subyacente menos la valuación del contrato con base en el precio a futuro deberá ser registrada en la cuenta 1104.- Incremento por Valuación de Valores, en las subcuentas 16.- De Futuros, para Financiar la operación, 17.- De Futuros, para Conservar a Vencimiento o bien 18.- De Futuros, Disponibles para su Venta según corresponda, o 3101.- Decremento por Valuación de Valores, subcuentas 16.- De Futuros, para Financiar la Operación, 17.- De Futuros, para Conservar a Vencimiento o bien 18.- De Futuros, Disponibles para su Venta según corresponda la cual será afecta a la cobertura de reservas técnicas y su contrapartida se deberá registrar en las cuentas 6616.- Utilidad por Valuación de Inversiones en la

subcuenta 06.- De Futuros o 5604.- Pérdida por Valuación de Inversiones en la subcuenta 09.- De Futuros, según corresponda.

Asimismo, durante el plazo de vigencia en el caso de una posición de venta o corta de contratos de futuros, el valor obtenido diariamente entre el precio a futuro menos la valuación del contrato con base en el precio de mercado del subyacente deberá ser registrada en la cuenta 1104.- Incremento por Valuación de Valores, en las subcuentas 16.- De Futuros, para Financiar la Operación. 17.- De Futuros, para Conservar a Vencimiento o bien 18.- De Futuros, Disponibles para su Venta según corresponda, o 3101.- Decremento por Valuación de Valores, subcuentas 16.- De Futuros, para Financiar la Operación, 17.- De Futuros, para Conservar a Vencimiento o bien 18.- De Futuros. Disponibles para su Venta según corresponda la cual será afecta a la cobertura de reservas técnicas y su contrapartida se deberá registrar en las cuentas 6616.- Utilidad por Valuación de Inversiones en la subcuenta 06.- De Futuros o 5604.- Pérdida por Valuación de Inversiones en la subcuenta 09.- De Futuros, según corresponda.

Para el registro de futuros, en una posición de compra o larga, se deberá contabilizar el número de bienes o valores subyacentes de acuerdo al valor de mercado de la fecha en que se celebre el mismo. debiéndose registrar en la cuenta 1911.- Bienes o Valores a recibir por Futuros, y la diferencia entre el precio de mercado del subyacente al momento de la compra y el precio futuro (premio por amortizar por futuros de cobertura) en la Cuenta 1912.- Premio por Amortizar por Futuros de Cobertura. el cual se devengará en línea recta según el plazo del contrato; asimismo, por la parte pasiva deberá registrarse la cantidad total a pagar pactada a futuro, en la cuenta 2412.- Adeudos por Compra de Futuros.

Por otra parte, para el registro de futuros, en una posición de venta o corta, se deberá contabilizar el precio total a recibir conforme al precio de adquisición en la fecha en que se realice la operación en la cuenta 1911.- Bienes o Valores a recibir por Futuros. En el pasivo en la cuenta 2412.- Adeudos por Compra de Futuros, se registrará la obligación de entregar el valor del activo subyacente, el cual se refiere al precio de mercado del subyacente al momento de la compra. La diferencia entre estos dos conceptos será registrada en la Cuenta 1912.- Premio por Amortizar por Futuros de Cobertura. la cual se considera un crédito diferido sujeto a amortización en línea recta durante la vigencia de la cobertura.

Los derechos y obligaciones que otorgan los contratos de futuros se encuentran amparados por el monto nominal de los contratos. Este monto expresado en pesos debe ser registrado en cuentas de orden precisamente en la cuenta 7937.- Derechos y Obligaciones por Contratos de Futuros, segregando entre aquellos que representan el derecho u obligación a comprar o recibir el activo subyacente de aquellos que confieren el derecho u obligación de vender o entregar el activo subyacente.

Por otra parte, el devengamiento del premio por amortizar futuros de cobertura deberá realizarse contra resultados en la cuenta 5716.- Devengamiento del Premio por Amortizar de Futuros.

La condición que el Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V. (MexDer) impone a las compañías para pactar un contrato de futuros es entregar una Aportación Inicial Mínima a la Cámara de Compensación. Para efectos de la presente normatividad, esta aportación deberá ser de contado, así como todas aquellas aportaciones adicionales que la Cámara requiera.

El registro contable de la Aportación Inicial Mínima y, en su caso, el Excedente de la Aportación Inicial Mínima (diferencia entre la aportación solicitada al Cliente por el Socio Liquidador y la Aportación Inicial Mínima solicitada al Cliente por la Cámara de Compensación a través del Socio Liquidador), se registrarán en la cuenta 1913.- Aportaciones de Futuros. Asimismo, por los intereses que devengue dicha aportación serán también contabilizados en la misma cuenta.

Los intereses diarios o mensuales generados por los saldos en la cuenta de Aportación Inicial Mínima, deberán ser llevados a resultados en la cuenta 6614.- Otros Productos e Intereses, en la subcuenta 01.- Por Aportación Inicial Mínima de Futuros.

Asimismo, se registrarán los diversos cargos provenientes de los servicios de ejecución, compensación y liquidación de contratos (con su IVA correspondiente al celebrarse en Mercados Reconocidos domésticos), deberán ser llevadas a resultados sobre la cuenta 5601.- Comisiones, Subcuenta 08.- Servicios de Ejecución, Compensación y Liquidación de Futuros.

Por lo que respecta a las liquidaciones diarias, entendidas como las sumas de dinero que deban recibirse y entregarse diariamente, según corresponda y que resulten de la valuación diaria que realice la Cámara de Compensación por aportaciones iniciales mínimas y por variaciones en el precio de liquidación de cada contrato abierto, con respecto al precio de liquidación del día hábil inmediato anterior o en su caso, con respecto al precio de concertación, las instituciones y sociedades deberán registrar estas sumas de dinero, cuando sean positivas, en la cuenta 6614.- Otros Productos e Intereses, subcuenta 02.- Liquidaciones Diarias por Futuros y en caso de ser negativas en la cuenta 5713.- Egresos Varios, subcuenta 03.- Liquidaciones Diarias por Futuros, contra la 1502.- Bancos, Cuenta de Cheques, respectivamente.

Al vencimiento o cierre de un contrato de futuro deberá cancelarse la posición activa y pasiva registrada al inicio del contrato, entendiéndose por pasivo la cantidad que resulte de multiplicar el precio de liquidación al vencimiento o al día que se cierre el contrato, por el número de unidades del activo subyacente que ampare un contrato de futuro.

En el caso que esas instituciones y sociedades se queden con posición a vencimiento deberá registrarse el ingreso de los bienes subyacentes según sea el caso, al valor de mercado de la fecha de liquidación al vencimiento. Asimismo, deberán cancelar las utilidades o pérdidas por valuación antes reconocidas y registrarán las utilidades o pérdidas al vencimiento en las cuentas 6617.- Utilidad en Venta o Amortización, en la subcuenta 03.- De Futuros o bien 5603.- Pérdida en Venta de Inversiones, subcuenta 04.- De Futuros, según corresponda.

Finalmente, se cancelará la cuenta de orden correspondiente, a efecto de registrar la cancelación de los contratos de futuros.

SEPTIMA.- Las instituciones y sociedades que operen con productos derivados deberán revelar en Notas a sus Estados Financieros, distinguiendo para cada contrato, lo siguiente:

1. Las políticas de administración y cobertura de riesgo que tenga la institución o sociedad como participante en el mercado.
2. Desglose del monto de los contratos de futuros por valor subyacente y vencimiento.
3. Un sumario que incluya los sistemas y políticas contables que se apliquen para el registro, así como su exposición actual neta al riesgo.
4. Los montos y porcentajes de las posiciones globales, así como de las transacciones realizadas con partes relacionadas.
5. Describir los criterios aplicados para la selección de instrumentos con fines de cobertura.
6. Una descripción de los objetivos que tiene la institución o sociedad para adquirir productos derivados.
7. Breve descripción de la manera en que los productos derivados son presentados en los estados financieros.
8. Descripción de las posiciones y los riesgos que se están cubriendo.
9. Para las operaciones del registro de derivados deberá llevarse un control detallado mediante auxiliares por cada uno de los conceptos que les afecte.

TRANSITORIAS

PRIMERA.- La presente Circular entrará en vigor a partir del día siguiente de su publicación en el **Diario Oficial de la Federación** y será aplicable a partir de la información del cuarto trimestre de 2000 y sustituye y deja sin efecto a la diversa S-11.4 de 2 de mayo de 2000.

SEGUNDA.- La información correspondiente al tercer trimestre de 2000 deberá presentarse en los términos de la Circular S-11.4 de 2 de mayo de 2000.

Lo anterior, se hace de su conocimiento con fundamento en el artículo 108 fracción IV de la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros y de conformidad con el Acuerdo por el que la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas delega en el presidente, la facultad de emitir las disposiciones necesarias para el ejercicio de las facultades que la ley le otorga a dicha Comisión y para el eficaz cumplimiento de la misma y de las reglas y reglamentos, emitido el 2 de diciembre de 1998 y publicado en el **Diario Oficial de la Federación** el 4 de enero de 1999.

Atentamente

Sufragio Efectivo. No Reelección.

México, D.F., a 5 de octubre de 2000.- El Presidente de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.
Manuel S. Aguilera Verduzco.- Rúbrica.

**CIRCULAR F-7.3.
(Octubre 16, 2000)**

SEGUNDA SECCION
SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

CIRCULAR F-7.3 por la que se dan a conocer las disposiciones de carácter general para la operación, registro y revelación de las operaciones con productos derivados.

Al margen un sello con el Escudo Nacional, que dice: Estados Unidos Mexicanos.- Secretaría de Hacienda y Crédito Público.- Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

CIRCULAR F-7.3

Asunto: Se dan a conocer las disposiciones de carácter general para la operación, registro y revelación de las operaciones con productos derivados.

A las instituciones de fianzas

Considerando la importancia de los mercados de productos derivados en el ámbito mundial y su advenimiento en los mercados financieros de nuestro país, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas ha considerado conveniente establecer disposiciones de carácter general que deberán observar las Instituciones de Fianzas para operar con productos derivados.

Con fundamento en los artículos 16 fracción II, 40 y 59 de la Ley Federal de Instituciones de Fianzas, en relación con la Décima Segunda y Décima Cuarta, numeral I inciso c), de las Reglas para la Inversión de las Reservas Técnicas de Fianzas en Vigor y de Contingencia de las Instituciones de Fianzas y la Décima Quinta y Décima Séptima de las Reglas para el Requerimiento Mínimo de Capital Base de Operaciones de las Instituciones de Fianzas, se expiden las siguientes disposiciones de carácter general:

PRIMERA.- En adelante, y para los propósitos de la presente Circular, se entenderá por "productos derivados" a los siguientes instrumentos:

- **Títulos opcionales de compra y venta (Warrants):** Títulos opcionales referidos a diversos bienes subyacentes, emitidos por Emisora autorizada en los términos de la Circular 10-157 y demás disposiciones de carácter general que le sean relativas, expedidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- **Contrato de futuro:** Contrato estandarizado en plazo, monto, cantidad y calidad, entre otros, para comprar o vender un activo subyacente, a un cierto precio, cuya liquidación se realizará en una fecha futura. Si en el contrato de futuro se pacta el pago por diferencias, no se realizará la entrega del activo subyacente. De acuerdo con el subyacente es como se determina el tipo de futuro, así se tiene que un futuro sobre divisas se está refiriendo a que el valor subyacente, objeto del contrato es una cantidad determinada de cierta moneda extranjera.
- **Contrato de opción:** Contrato estandarizado, en el cual el comprador mediante el pago de una prima, adquiere del vendedor el derecho, pero no la obligación, de comprar (call) o vender (put) un activo subyacente a un precio pactado (precio de ejercicio) en una fecha futura y el vendedor se obliga a vender o comprar, según corresponda, el activo subyacente al precio convenido. El comprador puede ejercer dicho derecho, según se haya acordado en el contrato respectivo. Si en el contrato de opción se pacta el pago por diferencias, no se realizará la entrega del activo subyacente.

SEGUNDA.- Esas instituciones podrán realizar operaciones por cuenta propia con productos derivados listados exclusivamente en los siguientes mercados reconocidos: la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. y el Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V., ubicados en la Ciudad de México, Distrito Federal; el

Chicago Mercantile Exchange, Chicago Board Options Exchange y Mid America Commodity Exchange, que forma parte del Chicago Board of Trade, ubicados todos ellos en la ciudad de Chicago, Illinois, en los Estados Unidos de Norteamérica.

TERCERA.- Con el propósito de reducir la exposición al riesgo de esas instituciones, las operaciones con productos derivados que realicen podrán efectuarse única y exclusivamente para fines de cobertura. En este sentido, todas las operaciones con productos derivados deberán estar vinculadas a instrumentos financieros afectos a reservas técnicas y al requerimiento mínimo de capital base de operaciones. De esta forma, si en un escenario de mediano o largo plazo, dichos instrumentos financieros tuviesen que ser vendidos, los productos derivados que los cubrían, deberán cancelarse o vincularse a un nuevo instrumento que requiera de esta cobertura.

CUARTA.- Esas instituciones no podrán realizar operaciones de intermediación o fungir como emisores de productos derivados.

QUINTA.- Para celebrar contratos de productos derivados, esas instituciones deberán cubrir los siguientes requisitos de administración, operación y control interno y remitir la documentación soporte de los requerimientos aludidos a esta Comisión cuando menos diez días hábiles antes del inicio de operaciones con esos productos:

I. REQUERIMIENTOS DE ADMINISTRACION

1. La Dirección General de esas instituciones deberá establecer y el Consejo de Administración deberá aprobar específicamente lo siguiente:
 - a) Los objetivos, metas y procedimientos generales para la operación.
 - b) La exposición al riesgo de mercado consideradas como aceptable para la institución en el mercado.
 - c) Los procedimientos para aprobar el tipo de derivados a operar.
2. La Dirección General deberá designar y el Consejo de Administración deberá aprobar la creación y funcionamiento de un área de seguimiento de riesgos, dependiente directamente de la Dirección General, cuyo propósito será:
 - a) Medir, evaluar y dar seguimiento a los riesgos de mercado a cubrir con estos instrumentos.
 - b) Comunicar inmediatamente a la Dirección General cualquier desviación a los límites establecidos para que se realicen operaciones que eliminen los riesgos.
 - c) Reportar mensualmente a la Dirección General y al Consejo de Administración.
3. La Dirección General y un comité designado por el Consejo de Administración deberán estar involucrados, en forma sistemática y oportuna, en el seguimiento de la administración de riesgos de mercado, de liquidez y otros que consideren relevantes. Asimismo, deberán establecer un programa de revisión de los objetivos, metas y procedimientos de operación y control, así como de los niveles de exposición al riesgo por lo menos con periodicidad semestral y cada vez que las condiciones del mercado lo ameriten.
4. La Dirección General deberá tener un procedimiento de acción contingente que le permita actuar cuando se detecte que son deficientes las políticas, procedimientos, controles internos, el sistema de información gerencial o los niveles de riesgo o cuando ocurran violaciones a las disposiciones internas y externas aplicables.
5. La Dirección General y el comité designado por el Consejo de Administración deberán establecer un Código de Ética Profesional que norme la conducta del personal involucrado en el manejo de estas operaciones.

6. La Dirección General deberá instrumentar un programa de capacitación continua a los operadores, personal de apoyo, área de seguimiento de riesgos y, en general, a todo el personal involucrado en el manejo y control de estos instrumentos.

II. REQUERIMIENTOS DE OPERACION

7. Las diferentes áreas responsables de la operación con productos derivados, deberán establecer objetivos, metas y procedimientos particulares de operación y control, los que deberán ser congruentes con los lineamientos generales establecidos por la Dirección General y el Consejo de Administración.
8. La institución deberá contar con un sistema que le permita al área de seguimiento de riesgos y a los responsables del área de operación supervisar, en forma sistemática y oportuna, el desarrollo y resultado de cada una de estas operaciones.
9. La institución deberá contar con sistemas que permitan el procesamiento adecuado de estas operaciones, la valuación y el control de riesgos, de preferencia en tiempo real, tanto en la operación como en el área de apoyo.

III. REQUERIMIENTOS DE CONTROL INTERNO

III.1 Generales

10. Las actividades y responsabilidades del personal de operación y las del personal de apoyo deberán definirse adecuadamente y estar asignadas a las Direcciones que correspondan.
11. Deberán establecerse por escrito y darse a conocer al personal de operación y apoyo, manuales de operación y control, de tal forma que permitan la correcta ejecución de sus funciones en cada una de las áreas involucradas, tales como: operación, registro, confirmación, valuación, liquidación, contabilización y seguimiento de todas las operaciones concertadas.
12. Deberán establecer procedimientos que aseguren que todas las operaciones concertadas se encuentren amparadas por un contrato marco suscrito y que estén debidamente documentadas, confirmadas y registradas.
13. Deberán establecer procedimientos para asegurar que las operaciones con productos derivados aprobadas por la Dirección General y el Consejo de Administración cuentan con un adecuado soporte operacional para su funcionamiento y control.
14. Sin perjuicio de los lineamientos establecidos por la propia institución, deberán establecer una función de Auditoría la cual tendrá que revisar, por lo menos una vez al año, el cumplimiento de las políticas y procedimientos de operación y de control interno, así como una adecuada documentación de las operaciones.
15. Los sistemas de procesamiento electrónico de datos, de administración de riesgos y los modelos de valuación, deberán tener un adecuado respaldo y control que incluya la recuperación de datos.

III.2 Seguimiento

16. El área de seguimiento de riesgos deberá tener acceso diariamente al sistema de operación y al de apoyo para que pueda medir y evaluar los riesgos a cubrir con las operaciones y deberá proveer también mensualmente a la Dirección General y sistemáticamente al Consejo de Administración con reportes debidamente verificados que muestren correcta y oportunamente los riesgos cubiertos por la institución.

III.3 Operación, Registro y Verificación

17. Los manuales de operación y control deberán contener políticas y procedimientos para verificar en forma sistemática que durante la vigencia de las operaciones, éstas se encuentren debidamente amparadas por los contratos correspondientes, registradas, contabilizadas, confirmadas e incluidas en todos los reportes.

III.4 Valuación

18. Los modelos de valuación deberán ser validados por expertos internos y externos independientes de los que desarrollaron dichos modelos y del personal de operación, al menos una vez al año.
19. El área de seguimiento de riesgos deberá recabar directamente información de fuentes externas confiables que le permitan valorar las operaciones del portafolio vigente.

III.5 Contabilidad

20. El personal de apoyo deberá conciliar diariamente las confirmaciones y estados de cuenta emitidos por los intermediarios, con los registros de los operadores de estos productos, a fin de validar la información que será contabilizada, asimismo deberán contar con registros auxiliares con la finalidad de identificar con claridad las operaciones realizadas con productos derivados.
21. El personal de apoyo deberá verificar diariamente sus registros con el de los operadores y comparar ambas bases de datos con la contabilidad.
22. Las operaciones deberán contabilizarse de acuerdo a las normas que al efecto establezca esta Comisión.
23. Las liquidaciones requeridas en la operación con productos derivados, deberán ser llevadas a cabo por el personal de apoyo bajo instrucciones debidamente autorizadas y montos verificados.

III.6 Jurídico

24. La institución deberá contar con procedimientos para verificar los contratos, fichas y demás formatos que muestren los derechos y obligaciones de la institución.

SEXTA.- Atendiendo a lo que establece la Décima Cuarta, numeral I inciso c), de las Reglas para la Inversión de las Reservas Técnicas de Fianzas en Vigor y de Contingencia de las Instituciones de Fianzas, publicadas en el **Diario Oficial de la Federación** de 22 de agosto de 2000 y dadas a conocer por esta Comisión mediante Circular F-7.2 del 30 de junio de 2000 y Décima Séptima, numeral I, inciso c), de las Reglas para el Requerimiento Mínimo de Capital Base de Operaciones de las Instituciones de Fianzas, publicadas en el **Diario Oficial de la Federación** de 2 de mayo de 1997 y dadas a conocer por esta Comisión mediante Circular F-1.2 del 31 de marzo de 1997, esas instituciones podrán considerar como afecto a las coberturas estatutarias el resultado de las operaciones con productos derivados conforme a lo siguiente:

- a) **En el caso de contratos de opciones y los títulos opcionales**, únicamente se habrá de considerar como afecto a la cobertura de reservas técnicas y requerimiento mínimo de capital base de operaciones la prima la cual se registrará en la cuenta 1910.- Prima Pagada de Opciones y/o Warrants, Subcuenta 01.- De Títulos Opcionales y/o Warrants o 02.- De Contratos de Opciones, según sea el caso y al momento de que se ejerza el derecho se deberá traspasar a resultados en la cuenta 5605.- Costo de Títulos Opcionales y/o Warrants, asimismo podrá considerarse como afecto a dichas coberturas lo que resulte del incremento en la valuación de las primas pagadas. Para tal efecto, durante el plazo de vigencia de la emisión de los títulos opcionales y/o warrants y de contratos de opciones, el valor obtenido como la diferencia entre la prima valuada diariamente a precio de mercado menos la prima pagada al momento de su adquisición deberá ser registrada en la cuenta 1104.- Incremento por Valuación de Valores, subcuentas 14.- De Títulos Opcionales y/o Warrants o 15.- De Contratos de Opciones, según sea el caso o bien en la cuenta 3101.- Decremento por Valuación de Valores, en las Subcuentas 14.- De Títulos Opcionales y/o Warrants o 15.- De Contratos de Opciones, su contrapartida se deberá registrar en las cuentas 6616.- Utilidad por Valuación de

Inversiones, subcuenta 05.- De Títulos Opcionales y/o Warrants o 5604.- Pérdida por Valuación de Inversiones, subcuenta 08.- De Títulos Opcionales y/o Warrants según corresponda.

Los derechos que otorgan los contratos de opciones y los títulos opcionales son contingentes y se encuentran amparados por el monto nominal del contrato, valuado al precio de ejercicio. Este monto deberá ser registrado en cuentas de orden precisamente en la cuenta 7933.- Adquisición de Títulos Opcionales y/o Warrants, segregando entre aquellos que representan el derecho a comprar o recibir el activo subyacente conocidos como call, en la subcuenta 01.- Títulos Opcionales y/o Warrants de Compra, de aquellos que confieren el derecho de vender o entregar el activo subyacente conocidos como put, en la subcuenta 02.- Títulos Opcionales y/o Warrants de Venta.

Durante su vigencia, los contratos de opciones y los títulos opcionales adquiridos son susceptibles de:

- a) ser ejercidas y en consecuencia recibir una liquidación en especie o efectivo de conformidad con los términos del contrato de opción o del título opcional,
- b) ser vendidas en el mercado, realizando una pérdida o una ganancia,
- o c) dejarse expirar sin valor residual.

Al momento de ejercicio, los contratos de opciones y títulos opcionales (De compra) que posean valor intrínseco, entendido éste como la diferencia positiva entre el precio de mercado de los valores de referencia y el precio de ejercicio. En el caso de contratos de opciones y títulos opcionales (De Venta) el valor intrínseco se define como la diferencia entre el precio de ejercicio y el precio de mercado de los valores de referencia, en ambos casos el registro se realizará en la cuenta 6617.- Utilidad en Venta o Amortización, en la subcuenta 02.- De Títulos Opcionales y/o Warrants y simultáneamente se cancelará la prima de la cuenta correspondiente y se registrará en resultados.

Asimismo, al momento de ejercicio se deberá cancelar la utilidad o pérdida por valuación reconocida previa al día de ejercicio y deberán cancelar la prima en la cuenta correspondiente quedando registrada como un costo.

Si la liquidación fuese en especie la entrada de valores será registrada a precio de mercado, con sus correspondientes intereses o dividendos.

Las comisiones derivadas de los servicios de ejecución, compensación y liquidación identificados en las confirmaciones o estados de cuenta, por operaciones con contratos de opciones o títulos opcionales, deberán ser llevadas a resultados sobre la cuenta 5601.- Comisiones, Subcuenta 07.- Servicios de Ejecución, Compensación y Liquidación de Títulos Opcionales y/o Warrants.

Finalmente, se cancelará la cuenta de orden correspondiente, a efecto de registrar la cancelación de los contratos de opciones y los títulos opcionales valuado al precio de ejercicio.

En contratos de futuros se tomará como afecto a la cobertura de reservas técnicas y requerimiento mínimo de capital base de operaciones únicamente lo que resulte del incremento de la valuación a mercado de estos instrumentos los cuales deberán estar referidos a activos afectos cuya suma deberá cubrir siempre, al menos, las diversas obligaciones ya sea de reservas técnicas o requerimiento mínimo de capital base de operaciones.

Derivado de lo anterior, durante el plazo de vigencia en el caso de una posición de compra o larga de contratos de futuros, el valor obtenido diariamente entre el precio de mercado del subyacente menos la valuación del contrato con base en el precio a futuro deberá ser registrada en la cuenta 1104.- Incremento por Valuación de Valores, en las subcuentas 16.- De Futuros, para Financiar la Operación, 17.- De Futuros, para Conservar a Vencimiento o bien 18.- De Futuros, Disponibles para su Venta según corresponda, o 3101.- Decremento por Valuación de Valores, subcuentas 16.- De Futuros, para Financiar la Operación, 17.- De Futuros, para Conservar a Vencimiento o bien 18.- De Futuros, Disponibles para su Venta según corresponda la cual será afecta a la cobertura de reservas técnicas y su contrapartida se deberá registrar en las cuentas 6616.- Utilidad por Valuación de Inversiones en la

subcuenta 06.- De Futuros o 5604.- Pérdida por Valuación de Inversiones en la subcuenta 09.- De Futuros, según corresponda.

Asimismo, durante el plazo de vigencia en el caso de una posición de **venta** o corta de contratos de futuros, el valor obtenido diariamente entre el precio a futuro menos la valuación del contrato con base en el precio de mercado del subyacente deberá ser registrada en la **cuenta 1104.- Incremento por Valuación de Valores**, en las subcuentas 16.- De Futuros, para **Financiar la Operación**, 17.- De Futuros, para **Conservar a Vencimiento o bien 18.- De Futuros, Disponibles para su Venta** según corresponda, o 3101.- **Decremento por Valuación de Valores**, subcuentas 16.- De Futuros, para **Financiar la Operación**, 17.- De Futuros, para **Conservar a Vencimiento o bien 18.- De Futuros, Disponibles para su Venta** según corresponda la cual será afecta a la cobertura de reservas técnicas y su contrapartida se deberá registrar en las cuentas 6616.- **Utilidad por Valuación de Inversiones en la subcuenta 06.- De Futuros o 5604.- Pérdida por Valuación de Inversiones en la subcuenta 09.- De Futuros**, según corresponda.

Para el registro de futuros, en una posición de compra o larga, se deberá contabilizar el número de bienes o valores subyacentes de acuerdo al valor de mercado de la fecha en que se celebre el mismo, debiéndose registrar en la cuenta 1911.- **Bienes o Valores a recibir por Futuros**, y la diferencia entre el precio de mercado del subyacente al momento de la compra y el precio futuro (premio por amortizar por futuros de cobertura) en la Cuenta 1912.- **Premio por Amortizar por Futuros de Cobertura**, el cual se devengará en línea recta según el plazo del contrato; asimismo, por la parte pasiva deberá registrarse la cantidad total a pagar pactada a futuro, en la cuenta 2412.- **Adeudos por Compra de Futuros**.

Por otra parte, para el registro de futuros, en una posición de venta o corta, se deberá contabilizar el precio total a recibir conforme al precio de adquisición en la fecha en que se realice la operación en la cuenta 1911.- **Bienes o Valores a recibir por Futuros**. En el pasivo en la cuenta 2412.- **Adeudos por Compra de Futuros**, se registrará la obligación de entregar el valor del activo subyacente, el cual se refiere al precio de mercado del subyacente al momento de la compra. La diferencia entre estos dos conceptos será registrada en la Cuenta 1912.- **Premio por Amortizar por Futuros de Cobertura**, la cual se considera un crédito diferido sujeto a amortización en línea recta durante la vigencia de la cobertura.

Los derechos y obligaciones que otorgan los contratos de futuros se encuentran amparados por el monto nominal de los contratos. Este monto expresado en pesos debe ser registrado en cuentas de orden precisamente en la cuenta 7937.- **Derechos y Obligaciones por Contratos de Futuros**, segregando entre aquellos que representan el derecho u obligación a comprar o recibir el activo subyacente de aquellos que confieren el derecho u obligación de vender o entregar el activo subyacente.

Por otra parte, el devengamiento del premio por amortizar futuros de cobertura deberá realizarse contra resultados en la cuenta 5716.- **Devengamiento del Premio por Amortizar de Futuros**.

La condición que el Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V. (**MexDer**) impone a las compañías para pactar un contrato de futuros es entregar una **Aportación Inicial Mínima** a la Cámara de Compensación. Para efectos de la presente normatividad, esta aportación deberá ser de contado, así como todas aquellas aportaciones adicionales que la Cámara requiera.

El registro contable de la **Aportación Inicial Mínima** y, en su caso, el **Excedente de la Aportación Inicial Mínima** (diferencia entre la aportación solicitada al Cliente por el **Socio Liquidador** y la **Aportación Inicial Mínima** solicitada al Cliente por la Cámara de Compensación a través del **Socio Liquidador**), se registrarán en la cuenta 1913.- **Aportaciones de Futuros**. Asimismo, por los intereses que devengue dicha aportación serán también contabilizados en la misma cuenta.

Los intereses diarios o mensuales generados por los saldos en la cuenta de Aportación Inicial Mínima, deberán ser llevados a resultados en la cuenta 6614.- Otros Productos e Intereses, en la subcuenta 01.- Por Aportación Inicial Mínima de Futuros.

Asimismo, se registrarán los diversos cargos provenientes de los servicios de ejecución, compensación y liquidación de contratos (con su IVA correspondiente al celebrarse en Mercados Reconocidos domésticos), deberán ser llevadas a resultados sobre la cuenta 5601.- Comisiones, Subcuenta 08.- Servicios de Ejecución, Compensación y Liquidación de Futuros.

Por lo que respecta a las liquidaciones diarias, entendidas como las sumas de dinero que deban recibirse y entregarse diariamente, según corresponda y que resulten de la valuación diaria que realice la Cámara de Compensación por aportaciones iniciales mínimas y por variaciones en el precio de liquidación de cada contrato abierto, con respecto al precio de liquidación del día hábil inmediato anterior o en su caso, con respecto al precio de concertación, las instituciones deberán registrar estas sumas de dinero, cuando sean positivas, en la cuenta 6614.- Otros Productos e Intereses, subcuenta 02.- Liquidaciones Diarias por Futuros y en caso de ser negativas en la cuenta 5713.- Egresos Varios, subcuenta 03.- Liquidaciones Diarias por Futuros, contra la 1502.- Bancos, Cuenta de Cheques, respectivamente.

Al vencimiento o cierre de un contrato de futuro deberá cancelarse la posición activa y pasiva registrada al inicio del contrato, entendiéndose por pasivo la cantidad que resulte de multiplicar el precio de liquidación al vencimiento o al día que se cierre el contrato por el número de unidades del activo subyacente que ampare un contrato de futuro.

En el caso que esas instituciones se queden con posición a vencimiento deberá registrarse el ingreso de los bienes subyacentes según sea el caso, al valor de mercado de la fecha de liquidación al vencimiento. Asimismo, deberán cancelar las utilidades o pérdidas por valuación antes reconocidas y registrarán las utilidades o pérdidas al vencimiento en las cuentas 6617.- Utilidad en Venta o Amortización, en la subcuenta 03.- De Futuros o bien 5603.- Pérdida en Venta de Inversiones, subcuenta 04.- De Futuros, según corresponda.

Finalmente, se cancelará la cuenta de orden correspondiente, a efecto de registrar la cancelación de los contratos de futuros.

SEPTIMA.- Las instituciones que operen con productos derivados deberán revelar en Notas a sus Estados Financieros, distinguiendo para cada contrato, lo siguiente:

1. Las políticas de administración y cobertura de riesgo que tenga la institución como participante en el mercado.
2. Desglose del monto de los contratos de futuros por valor subyacente y vencimiento.
3. Un sumario que incluya los sistemas y políticas contables que se apliquen para el registro, así como su exposición actual neta al riesgo.
4. Los montos y porcentajes de las posiciones globales, así como de las transacciones realizadas con partes relacionadas.
5. Describir los criterios aplicados para la selección de instrumentos con fines de cobertura.
6. Una descripción de los objetivos que tiene la institución para adquirir productos derivados.
7. Breve descripción de la manera en que los productos derivados son presentados en los estados financieros.
8. Descripción de las posiciones y los riesgos que se están cubriendo.
9. Para las operaciones del registro de derivados deberá llevarse un control detallado mediante auxiliares por cada uno de los conceptos que les afecten.

TRANSITORIAS

PRIMERA.- La presente Circular entrará en vigor a partir del día siguiente de su publicación en el **Diario Oficial de la Federación** y será aplicable a partir de la información del cuarto trimestre de 2000 y sustituye y deja sin efecto a la diversa F-7.3 de 2 de mayo de 2000.

SEGUNDA.- La información correspondiente al tercer trimestre de 2000 deberá presentarse en los términos de la Circular F-7.3 de 2 de mayo de 2000.

Lo anterior, se hace de su conocimiento con fundamento en los artículos 68 fracción VI de la Ley Federal de Instituciones de Fianzas y 108 fracción IV de la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, y de conformidad con el Acuerdo por el que la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas delega en el presidente, la facultad de emitir las disposiciones necesarias para el ejercicio de las facultades que la ley le otorga a dicha Comisión y para el eficaz cumplimiento de la misma y de las reglas y reglamentos, emitido el 2 de diciembre de 1998 y publicado en el **Diario Oficial de la Federación** el 4 de enero de 1999.

Atentamente

Sufragio Efectivo. No Reelección.

México, D.F., a 5 de octubre de 2000.- El Presidente de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.
Manuel S. Aguilera Verduzco.- Rúbrica.

**Circular 366-II-1140.
(Febrero 10, 2000)**

Contratos de Futuros que pueden negociar en MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, en su calidad de clientes los almacenes generales de depósito, las arrendadoras financieras y las empresas de factoraje financiero.

CONTRATOS DE FUTUROS QUE PUEDEN NEGOCIAR	ALMACENES GENERALES DE DEPÓSITO	ARRENDADORAS FINANCIERAS	EMPRESAS DE FACTORAJE FINANCIERO
Dólar EUA	★	★	★
IPC			
Cetes a 91 días	★	★	★
TIIE a 28 días			
UDIS	★	★	★
Cemex CPO		★	★
Femsa UBD			
GCarso A1		★	★
GFB O			
Telmex L		★	★

Restricción para Dólar EUA. Los contratos de futuros sobre dólar sólo pueden ser negociados por las entidades anteriores en operaciones relacionadas con financiamientos, contratos con dólar, u operaciones en el extranjero vinculadas a su objeto social.

Escudo Nacional

**SUBSECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO
DIRECCIÓN GENERAL DE SEGUROS Y VALORES
DIRECCIÓN DE VALORES
366-II-1140**

México, D.F., 10 de febrero de 2000

MEXDER, MERCADO MEXICANO
DE DERIVADOS, S.A. DE C.V.
Paseo de la Reforma No. 255, 7° Piso
México, D.F.

At'n DR. BERNARDO GONZÁLEZ-ARÉCHIGA
Director General

Se hace referencia a su escrito mediante el cual solicitan a esta Secretaría se les confirme cuáles son las disposiciones legales aplicables en materia de bienes o derechos sobre los cuales los almacenes generales de depósito, las arrendadoras financieras y las empresas de factoraje financiero están autorizadas para operar, a fin de determinar su participación como clientes en MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, para lo cual adjuntan un cuadro en el que proponen, para nuestra confirmación, los activos subyacentes de los contratos de futuros que esas entidades financieras podrían negociar.

Sobre el particular y con fundamento en lo establecido en el artículo 34 del Reglamento Interior de esta Dependencia, se hace de su conocimiento que la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito regula la organización y funcionamiento de las entidades financieras en cuestión, y es la disposición aplicable a la consulta que ustedes efectúan. Adicionalmente, cabe hacer mención al Oficio 366-I-C-232 del 31 de marzo de 1999 emitido por esta Secretaría, mediante el cual se les autorizó a los almacenes generales de depósito, a las arrendadoras financieras y a las empresas de factoraje financiero, la realización con futuros y opciones, como actividad conexas, en los términos señalados en dicho Oficio. Por lo que corresponde al contenido del cuadro adjunto a su promoción, se establece lo siguiente.

- a. Almacenes Generales de Depósito.- Respecto a estos intermediarios, en el cuadro mencionado se establece la posibilidad de que realicen operaciones de futuros cuyos activos subyacentes sean el Dólar y los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), no así en lo que concierne al Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores (IPC), Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE), Acciones y Unidades de Inversión (UDIS). En relación con lo anterior, se considera que de acuerdo a lo establecido por la fracción III del artículo 15 de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, los almacenes generales de depósito estarían facultados para realizar operaciones de futuros con CETES, TIIE y UDIS, transcribiéndose para mayor claridad el mencionado precepto:

"Artículo 15.- El capital y reservas de capital de los almacenes generales de depósito, deberá estar invertido:

III.- En monedas circulantes en la República o en depósitos a la vista o a plazo en el Banco de México o en instituciones de crédito, o en certificados de depósito bancario, o en saldos bancarios en cuenta de cualquier clase, o en créditos expresados en letras de cambio, pagarés y demás documentos mercantiles con una firma, al menos, de institución de crédito y siempre que sea a plazo no superior a ciento ochenta días, o también en letras, pagarés y demás documentos mercantiles que procedan de operaciones de compraventa de mercancías efectivamente realizadas, a plazo no mayor de noventa días, así como en valores de renta fija aprobados para efectos de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores;"

En cuanto a operaciones de futuros con el Dólar, cabe mencionar que conforme a lo establecido por la fracción VI del artículo 23 de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, los almacenes generales de depósito estarían facultados para realizar operaciones de futuros con dicha divisa aun y cuando quedarían sujetos a las condiciones establecidas en el mencionado precepto, mismo que a continuación se transcribe:

"Artículo 23.- A los almacenes generales de depósito les está prohibido:

Vi.- Realizar operaciones con oro, plata y divisas. Se exceptúan las operaciones de divisas relacionadas con financiamientos o contratos que celebren en moneda extranjera, o cuando se trate de operaciones en el extranjero vinculadas a su objeto social, las cuales se ajustarán en todo momento a las disposiciones de carácter general que, en su caso, expida el Banco de México.

b. Arrendadoras Financieras.- En lo que a estas entidades concierne, en el cuadro mencionado se establece la posibilidad de que celebren operaciones de futuros cuyos activos subyacentes sean el Dólar, IPC, CETES, TIIE, Acciones y UDIS. En este sentido, se considera que de acuerdo a lo establecido por la fracción IX del artículo 24 de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, las mismas estarían facultadas para realizar operaciones de futuros con los activos señalados, conforme a la redacción siguiente:

"Artículo 24.- Las sociedades que disfruten de autorización para operar como arrendadoras financieras, sólo podrán realizar las siguientes operaciones:

IX.- Constituir depósitos, a la vista y a plazo, en instituciones de crédito y bancos del extranjero, así como adquirir valores aprobados al efecto por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores;"

En cuanto a operaciones de futuros con el Dólar, cabe mencionar que conforme a lo establecido por la fracción VII del artículo 38 de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, las arrendadoras financieras estarían facultadas para realizar operaciones de futuros con dicha divisa aun y

cuando quedarían sujetas a las condiciones establecidas por el mencionado precepto, mismo que a continuación se transcribe:

"Artículo 38.- A las arrendadoras financieras les está prohibido:

VII.- Realizar operaciones con oro, plata y divisas. Se exceptúan las operaciones de divisas relacionadas con financiamientos o contratos que celebren en moneda extranjera, o cuando se trate de operaciones en el extranjero vinculadas a su objeto social, las cuales se ajustarán en todo momento a las disposiciones de carácter general que, en su caso, expida el Banco de México."

Empresas de Factoraje Financiero.- En cuanto a estas empresas en el referido cuadro se establece la posibilidad de que realicen operaciones de futuros cuyos activos subyacentes sean el Dólar, IPC, CETES, TIIE, Acciones y UDIS. Con relación a lo anterior, se considera que de acuerdo a lo establecido por la fracción V del artículo 45-A de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, las mismas estarían facultadas para realizar las operaciones de futuros con dichos activos, conforme a la redacción siguiente:

"Artículo 45-A.- Las sociedades que disfruten de la autorización para operar como empresas de factoraje financiero, sólo podrán realizar las operaciones siguientes:

V.- Constituir depósitos, a la vista y a plazo, en instituciones de crédito del país o en entidades financieras del exterior, así como adquirir valores aprobados al efecto por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores;"

En cuanto a operaciones de futuros con el Dólar, cabe mencionar que conforme a lo establecido por la fracción VIII del artículo 45-T de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, las empresas de factoraje financiero estarían facultadas para realizar operaciones de futuros con dicha divisa aun y cuando quedarían sujetas a las condiciones establecidas por el mencionado precepto, mismo que a continuación se transcribe:

"Artículo 45-T.- A las empresas de factoraje financiero les está prohibido:

VIII.- Realizar operaciones con oro, plata y divisas. Se exceptúan las operaciones de divisas relacionadas con financiamientos o contratos que celebren en moneda extranjera, o cuando se trate de operaciones en el extranjero vinculadas a su objeto social, las cuales se ajustarán en todo momento a las disposiciones de carácter general que, en su caso, expida el Banco de México."

Cabe mencionar que en los casos relativos a la inversión de IPC y TIIE, los cuales no se encuentran considerados en la Ley de la materia como activos en los que pudiera invertir una organización auxiliar del crédito, el criterio utilizado para considerar que se trata de activos subyacentes, consiste en la facultad que otorgan los artículos 24, fracción IX y 45-A, fracción V.

- c. A las arrendadoras financieras y empresas de factoraje financieras respectivamente, para invertir en valores aprobados al efecto por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, los cuales se refieren a aquellos que generalmente son colocados en la Bolsa Mexicana de Valores en donde tiene su origen el IPC y por otra parte, respecto a la TIIE se consideró como base la facultad que otorgan los mencionados artículos así como el 15, fracción III, por lo que corresponde a los almacenes generales de depósito, para constituir depósitos a la vista y a plazo en instituciones de crédito ya que en la mayoría de las veces la TIIE es el marco de referencia para estas operaciones.

A t e n t a m e n t e

SUFRAGIO EFECTIVO. NO REELECCIÓN.

El Director

Rúbrica

Hugo A. Contreras Pliego

c.c.p. C. Director General de Seguros y Valores.- Para su conocimiento.- Presente.
Banco de México.- Mismo fin.- Presente.
Comisión Nacional Bancaria y de Valores.- Igual fin.- Presente.
Dirección de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito.- Mismo fin.- Presente.
SHCP

2. BANCO DE MÉXICO.

El 20 de agosto de 1993, se publica en el Diario Oficial de la Federación el Decreto por el que se reforman los artículos 28 y 123 del Apartado B, fracción XIII Bis de la Constitución.⁷⁵

El mencionado artículo 28, consigna la creación de un banco central autónomo, y establece que: ...

“El Estado tendrá un banco central que será autónomo en el ejercicio de sus funciones y en su administración. Su objetivo prioritario será procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, fortaleciendo con ello la rectoría del desarrollo nacional que corresponde al Estado. Ninguna autoridad podrá ordenar al banco conceder financiamiento.

No constituyen monopolios las funciones que el Estado ejerza de manera exclusiva, a través del banco central en las áreas estratégicas de acuñación de moneda y emisión de billetes. El banco central, en los términos que establezcan las leyes y con la intervención que corresponda a las autoridades competentes, regulará los cambios así como la intermediación y los servicios financieros, contando con las atribuciones de autoridad necesarias para llevar a cabo dicha regulación y proveer a su observancia. La conducción del banco estará a cargo de personas cuya designación será hecha por el Presidente de la República con la aprobación de la Cámara de Senadores o de la Comisión Permanente, en su caso; desempeñaran su encargo por periodos cuya duración y escalonamiento provean al ejercicio autónomo de sus funciones; sólo podrán ser removidas por causa grave y no podrán tener ningún otro empleo, cargo o comisión, con excepción de aquellos en que actúen en la representación del banco y de los no remunerados en asociaciones docentes, científicas, culturales o de beneficencia...”.

⁷⁵ El artículo 28 constitucional establece la creación de un banco central de carácter autónomo; el artículo 123, Apartado B, establece en su fracción XIII Bis, que el banco central y las entidades de la Administración Pública Federal que formen parte del sistema bancario mexicano regirán sus relaciones laborales con sus trabajadores por lo dispuesto en el referido apartado.

Posteriormente, el 23 de diciembre de 1993 se publica en el Diario Oficial de la Federación la Ley del Banco de México, y que entra en vigor el 1 de abril de 1994.

La exposición de motivos de la referida Ley señala que para garantizar cabalmente la posibilidad de que el banco central cumpla con la función que se le asigna, éste no formará parte de la Administración Pública Federal, por lo que no se encuentra comprendido en lo dispuesto en el artículo 90 de nuestra Carta Magna, sino que será un organismo del Estado Mexicano con facultades autónomas en lo relativo al ejercicio de sus funciones y su administración.

La Ley del Banco de México vigente, establece en su artículo 1° que “el banco central será persona de derecho público con carácter autónomo, y se denominará Banco de México.”⁷⁶

Por su parte, el artículo Quinto Transitorio de la misma Ley, establece que el “Banco de México, organismo descentralizado del Gobierno Federal, se transforma en la nueva persona de derecho público a que se refiere esta Ley y conserva la titularidad de todos los bienes, derechos y obligaciones integrantes del patrimonio del primero.”

El artículo 2° de la citada Ley, establece que el “Banco de México tendrá como finalidad proveer a la economía del país de moneda nacional. En la consecución de esta finalidad tendrá como objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda. Serán también finalidades del Banco promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.”

El Banco de México tiene como objetivo la regulación de los cambios monetarios, la intermediación y los servicios financieros, contando con atribuciones de autoridad, necesarias para llevar a cabo dicha regulación y vigilar su observancia; por lo que, promueve el sano desarrollo del sistema financiero mexicano; para alcanzar estos objetivos, expide disposiciones que tienen como propósito el sano desenvolvimiento del sistema financiero.⁷⁷

⁷⁶ Se recuerda que el artículo 90 constitucional establece que la Administración Pública Federal será centralizada y paraestatal.

⁷⁷ CARVALLO Yáñez, Erick. “Tratado de Derecho Bursátil”. Ed. Porrúa. México. 2001. 3° ed. Pg. 244.

La Ley del Banco de México y la Legislación Financiera, facultan al Banco de México a dictar disposiciones generales para estructurar y conducir las actividades de las entidades financieras, en lo que se refiera a los fideicomisos, mandatos o comisiones de los intermediarios bursátiles.⁷⁸

Otra manera importante en la que interviene el Banco de México tiene que ver con la política cambiaria, esto debido que es el Banco de México quien determina el tipo de cambio para calcular la equivalencia de la moneda nacional para solventar obligaciones en moneda extranjera.

Dentro de las facultades de regulación que tiene el Banco de México, ha expedido respecto del Mercado de Derivados la siguiente normatividad:

CIRCULARES EMITIDAS POR EL BANCO DE MÉXICO RELACIONADAS CON EL MERCADO DE DERIVADOS.

Número Oficio/Circular	Contenido	Emisor
C 10-266	Homologan régimen a Casas de Bolsa en la celebración de operaciones derivadas. Diciembre 26, 2002	Banxico/CNBV
C1-2002	Reglas a Sociedades de Inversión especializadas de fondos para el retiro en la celebración de operaciones derivadas. Agosto 22, 2002	Banxico
S21/13196	Disposiciones de carácter prudencial en materia de crédito. Diciembre 2, 1999	Banxico

A continuación, me permito reproducir los oficios-circulares en comentario, por considerar que tienen una gran importancia para comprender el Mercado de Derivados.

⁷⁸ El Banco de México podrá expedir disposiciones que tengan como objetivo el adecuado funcionamiento del sistema de pagos, ya que "... constituye un elemento importante para completar la operación del sistema monetario, dado el creciente número de transacciones dinerarias que se realizan sin emplear la moneda porque se efectúan mediante el servicio de transferencias...". BORJA Martínez, Francisco. "Derecho Monetario". Mc Graw Hill. México. 1997. Pg. 28.

**Circular 10-266.
(Diciembre 26, 2002)**



México, D.F., a 26 de diciembre de 2002.

CIRCULAR 10-266

A LAS CASAS DE BOLSA:

ASUNTO: OPERACIONES FINANCIERAS CONOCIDAS
COMO DERIVADAS.

El Banco de México, con fundamento en los artículos 26, 32 y 36 de su Ley, así como en el artículo 22 fracción V, inciso h) de la Ley del Mercado de Valores, y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, con fundamento en los artículos 4°, fracciones II, V, VI, VII, XXXIII y XXXIV, 6°, 16, fracción I, y 19 de su Ley, así como en el citado artículo 22, fracción V, incisos a) y h) de la Ley del Mercado de Valores, y

CONSIDERANDO

Que resulta conveniente homologar, en lo conducente, el régimen relativo a las operaciones financieras conocidas como derivadas aplicable a las casas de bolsa con el vigente para las instituciones de banca múltiple; simplificar los requerimientos de autorización necesarios para que las casas de bolsa celebren las citadas operaciones y precisar que, en los casos en que dichas casas de bolsa pretendan realizar las operaciones mencionadas exclusivamente para efectos de cobertura, podrán obtener una autorización temporal del Banco de México, sin necesidad de tener que cumplir con todos los requerimientos de administración de riesgos contenidos en el Anexo de esta Circular;

Que la compilación de las normas relativas a las operaciones financieras conocidas como derivadas aplicables a las casas de bolsa facilita su consulta y cumplimiento;

Que, derivado del análisis de la solicitud presentada por la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, A.C., así como de las condiciones actuales de los mercados financieros, se estima adecuado autorizar a las casas de bolsa a celebrar por cuenta propia operaciones financieras conocidas como derivadas teniendo como subyacente divisas, en adición a la facultad con que ya cuentan conforme a las reglas aplicables a MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V., para realizar dichas operaciones por cuenta de terceros en su carácter de Operadores, y

Que dentro de los subyacentes tasas de interés nominales o reales quedan comprendidos todos los valores distintos a acciones respecto de los cuales exista una tasa o precio de referencia de mercado; así como que las operaciones financieras derivadas que se realicen para cubrir riesgos de sobretasa requieren de modelos de valuación distintos a los utilizados para valorar las referidas operaciones han resuelto expedir las siguientes:

REGLAS A LAS QUE DEBERÁN SUJETARSE LAS CASAS DE BOLSA EN SUS OPERACIONES FINANCIERAS CONOCIDAS COMO DERIVADAS.

I. OPERACIONES POR CUENTA PROPIA.

1. DEFINICIONES.

Para fines de brevedad, se entenderá por:

Días Hábiles Bursátiles: A los días que sean hábiles bursátiles tanto en los Estados Unidos Mexicanos, como en la o las plazas en las que se realice la Liquidación de la operación.

Divisas: A los dólares de los EE.UU.A., así como a cualquier otra moneda extranjera libremente transferible y convertible de inmediato a la moneda citada.

Fecha de Liquidación: Al Día Hábil Bursátil en el cual sea exigible el cumplimiento de las obligaciones pactadas en el contrato de que se trate.

Intermediario(s): A las casas de bolsa que obtengan autorización por escrito del Banco de México en términos de lo dispuesto en los numerales 2.1 y 2.2 para realizar cualquiera de las operaciones mencionadas en el numeral 3.

Liquidación: Al cumplimiento de las obligaciones de las partes en una Operación a Futuro, de Opción o de Swap.

Mercados Reconocidos: Al MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V., ubicado en la Ciudad de México, Distrito Federal, al Chicago Mercantile Exchange, al Chicago Board Options Exchange y al Mid America Commodity Exchange que forma parte del Chicago Board of Trade, ubicados en la ciudad de Chicago, Illinois, EE.UU.A., y al Commodity Exchange Incorporated, ubicado en la Ciudad de Nueva York, Nueva York, EE.UU.A.

Operaciones a Futuro: A las operaciones en las que se acuerde que las obligaciones a cargo de las partes se cumplirán en un plazo superior a dos Días Hábiles Bursátiles contados a partir de su fecha de concertación.

Tratándose de operaciones sobre valores gubernamentales y títulos bancarios, a aquéllas en las que se acuerde que la entrega de éstos y de su contravalor o en su caso, la entrega por diferencias, se cumplirá en un plazo superior a cuatro Días Hábiles Bursátiles contados a partir de su fecha de concertación.

Operaciones de Opción: A las operaciones en virtud de las cuales una de las partes, denominada comprador de la opción, mediante el pago de una prima, adquiere el derecho de comprar (en el caso de una opción Call) o vender (en el caso de una opción Put) Subyacentes a su contraparte, denominada vendedor de la opción, en una "Fecha de Ejercicio" y al "Precio de Ejercicio" previamente acordados. El pago de la prima puede dar el derecho a recibir una cantidad de dinero o los Subyacentes previamente determinados, sujeto a las condiciones que determinen las partes.

Para efectos de lo señalado en el párrafo anterior, se entenderá por "Fecha de Ejercicio" al día o días en los cuales el comprador de la

opción se encuentra facultado a ejercer su derecho. La "Fecha de Ejercicio" podrá ser una fecha específica o una serie de Días Hábiles Bursátiles consecutivos o separados. Asimismo, por "Precio de Ejercicio", se entenderá aquél en el que el comprador de la opción puede ejercer el derecho convenido, pudiendo ser de cero.

Operaciones de Swap: A los acuerdos mediante los cuales las partes se comprometen a intercambiar flujos de dinero en fechas futuras, durante un plazo determinado al momento de concertar la operación.

- Subyacentes:
- a) Tasas de interés nominales, reales o sobretasas;
 - b) Acciones, un grupo o canasta de acciones, o bien certificados de participación ordinarios (CPO's) sobre acciones, los cuales deberán cotizar en bolsa;
 - c) Divisas, quedando comprendidos moneda nacional contra Divisas y Divisas contra Divisas;
 - d) Precios o índices sobre acciones, quedando comprendidos en este grupo índices de bolsas de valores;
 - e) Índices de precios, y
 - f) Unidades de inversión (UDIS).

2. AUTORIZACIONES.

- 2.1 Las casas de bolsa interesadas en celebrar alguna de las operaciones señaladas en el numeral 3., con el carácter de Intermediarios deberán presentar a la Gerencia de Autorizaciones, Consultas y Control de Legalidad del Banco de México, una solicitud de autorización acompañada de un dictamen expedido por una empresa de consultoría que cuente con experiencia en el manejo y control de sistemas de administración de riesgos, aprobada por el propio Banco de México, en el que se manifieste que tienen la capacidad técnica para realizar la operación de que se trate y que cumplen con los requerimientos señalados en el Anexo. Las autorizaciones que se otorguen por primera vez, tendrán una vigencia de hasta doce meses contados a partir de su otorgamiento.

Asimismo, las mencionadas casas de bolsa deberán mantener un capital básico que sea por lo menos el noventa por ciento del capital requerido para cubrir sus riesgos de mercado y de crédito, en términos de las "Reglas para los requerimientos de capitalización de las casas de bolsa" dadas a conocer por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, relativo al tercer mes inmediato anterior a aquél en que realicen las citadas operaciones.

Cuando una casa de bolsa cuente con autorización para actuar como Intermediario respecto de alguna de las operaciones señaladas en el numeral 3., podrá presentar una solicitud para actuar como Intermediario en otra de dichas operaciones, sin necesidad de acompañar el dictamen citado en el primer párrafo de este numeral. En todo caso, dicha casa de bolsa, deberá cumplir con los requerimientos señalados en el Anexo, para la operación de que se trate.

Las autorizaciones serán otorgadas por el Banco de México, una vez que considere que las casas de bolsa solicitantes cumplen con los requerimientos establecidos en el Anexo, para la operación de que se trate, señalando el o los Subyacentes sobre los cuales podrán celebrar la operación respectiva, pudiendo limitar en su caso, los tipos de Operaciones de Opción que dichas casas de bolsa estarán

facultadas a realizar. Asimismo, el Banco de México podrá autorizar subyacentes análogos o conexos a los señalados en el numeral 1.

- 2.2 Las casas de bolsa a las que se les hubiere otorgado la autorización mencionada en el numeral 2.1, podrán presentar a la Gerencia de Autorizaciones, Consultas y Control de Legalidad del Banco de México, cuando menos con 30 días naturales de anticipación a la fecha de vencimiento de la referida autorización, una solicitud de autorización indefinida. Tal solicitud deberá acompañarse de un dictamen expedido por un auditor externo, el cual dentro de su estructura deberá contar con áreas de consultoría claramente definidas, encargadas al menos de evaluar la medición de riesgos o, en su caso, haber contratado alguna firma de consultoría que cuente con tales áreas para que verifique que la casa de bolsa continúa cumpliendo con los aludidos requerimientos respecto de cada una de las operaciones para la cual solicite la autorización indefinida.

Los dictámenes que emitan estos auditores deberán contener, como mínimo: a) un resumen de los resultados de la revisión de los requerimientos señalados en el Anexo indicando, en su caso, las fallas detectadas, así como, de proceder, la leyenda "La casa de bolsa continúa cumpliendo con los requerimientos establecidos en el Anexo de la Circular _____."; b) una explicación de la metodología seguida en la revisión, puntualizando las técnicas y los procesos seguidos en la revisión, y c) por cada requerimiento: i) la leyenda "cumple" o "no cumple", ii) una explicación de la manera en que se está cumpliendo con el requerimiento de que se trate, o en su caso, los motivos por los cuales se considera que no se está dando cumplimiento a tal requerimiento.

Las casas de bolsa que obtengan la autorización indefinida, deberán enviar a la Gerencia de Autorizaciones, Consultas y Control de Legalidad del Banco de México, a más tardar el último día hábil de septiembre de cada año, un dictamen expedido por un auditor externo en los términos previstos en el párrafo inmediato anterior.

Las casas de bolsa a las que se les hubiere otorgado la autorización indefinida a que se refiere el primer párrafo del presente numeral, deberán presentar a la Gerencia de Autorizaciones, Consultas y Control de Legalidad del Banco de México, cada cuatro años contados a partir de la fecha en que se les hubiere otorgado la citada autorización indefinida, un dictamen expedido por alguna empresa de consultoría de las señaladas en el primer párrafo del numeral 2.1, en el que se manifieste que continúan teniendo capacidad técnica para realizar cada una de las operaciones respecto de las cuales se les otorgó la referida autorización indefinida. El Banco de México podrá solicitar al Intermediario de que se trate, que presente el dictamen citado en un plazo menor al señalado. Este dictamen sustituye al previsto en el párrafo anterior para el año correspondiente.

Cuando una casa de bolsa cuente con autorización indefinida para celebrar cualquiera de las operaciones mencionadas en el numeral 3. sobre algunos de los Subyacentes previstos en el numeral 1., podrá solicitar al Banco de México la autorización indefinida para celebrar dicha operación sobre cualquier otro Subyacente, debiendo cumplir para tal efecto con lo previsto en este numeral.

- 2.3 El Banco de México, a través de la Gerencia de Autorizaciones, Consultas y Control de Legalidad, podrá autorizar por un plazo y monto determinados la celebración de operaciones financieras conocidas como derivadas, sin necesidad de que la casa de bolsa solicitante cumpla con los requisitos previstos en los numerales 2.1 y 2.2, cuando dicha operación tenga como fin exclusivo la cobertura de riesgos propios de la casa de bolsa de que se trate y estas operaciones se realicen únicamente con otras entidades que se encuentren autorizadas por el Banco de México para actuar como Intermediarios en la realización de operaciones financieras conocidas como derivadas.

Las casas de bolsa autorizadas para realizar operaciones financieras conocidas como derivadas en términos del párrafo anterior, no se considerarán Intermediarios.

3. OPERACIONES A FUTURO, DE OPCION Y DE SWAP.

Las casas de bolsa, sujetándose a lo establecido en la autorización a que se refieren los numerales 2.1 y 2.2, podrán llevar a cabo en Mercados Reconocidos o extrabursátiles, según sea el caso,

Operaciones a Futuro, de Opción o de Swap, sobre los Subyacentes previstos en el numeral 1. Lo anterior, salvo tratándose de los Subyacentes señalados en el inciso b) del citado numeral que sólo podrán ser objeto de Operaciones a Futuro y de Opción en MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V.

4. GARANTÍAS.

4.1 Las casas de bolsa, en la realización de las operaciones financieras conocidas como derivadas, podrán recibir en garantía títulos bancarios, derechos derivados de instrumentos de captación bancaria u otro tipo de garantías.

4.2 *Las casas de bolsa en ningún caso podrán recibir en garantía obligaciones subordinadas ni acciones emitidas por entidades financieras o sociedades controladoras de grupos financieros.*

5. SUSPENSIÓN DE OPERACIONES.

El Banco de México discrecionalmente podrá suspender o revocar las autorizaciones otorgadas conforme al numeral 2. a las casas de bolsa cuando:

- a) Infrinjan las disposiciones aplicables a la operación de que se trate;
- b) Dejen de reunir cualquier requerimiento previsto en el Anexo;
- c) No tengan el capital mínimo básico referido en el segundo párrafo del numeral 2.1;
- d) No le proporcionen la información que les solicite, la den en forma extemporánea, de manera incorrecta o incompleta;
- e) En general, a juicio del propio Banco, realicen operaciones en contravención a los sanos usos o prácticas que correspondan a tales operaciones, o
- f) Las personas referidas en el inciso b) del numeral 7.2 vinculadas con ellas, participen en personas morales cuyo objeto preponderante sea la realización de las operaciones financieras conocidas como derivadas.

6. DOCUMENTACIÓN.

Las operaciones financieras conocidas como derivadas se documentarán en contratos marco los cuales deberán contener los lineamientos y directrices que se establecen para los contratos conocidos en los mercados internacionales como International Foreign Exchange Master Agreement o en aquellos aprobados por la International Swaps and Derivatives Association, Inc., siempre y cuando ello no vaya en contra de las disposiciones nacionales aplicables.

A cada contrato marco que se celebre deberá asignársele un número progresivo.

Las operaciones y sus características podrán pactarse a través de cualquiera de las formas que el propio contrato marco establezca. Lo anterior, siempre que los Intermediarios registren en contabilidad dichas operaciones e invariablemente las confirmen a través de cualquier medio que deje constancia por escrito de la celebración de la operación correspondiente, el mismo día en que la celebren, debiendo asignarle a cada una de éstas un número progresivo que esté relacionado con el número que corresponda al contrato marco.

En el evento de que para la concertación de operaciones se convenga el uso de medios electrónicos, de cómputo o de telecomunicación, habrán de precisarse las claves de identificación recíproca y las responsabilidades que conlleve su utilización.

En los contratos marco, las casas de bolsa deberán obtener de sus clientes, autorización para que el Banco de México, de considerarlo conveniente y con base en la información que reciba de las primeras, proporcione a las casas de bolsa y demás Intermediarios las cifras relativas al importe total de responsabilidades adquiridas por cada cliente y el número de Intermediarios entre los que el citado importe está distribuido, guardando secreto respecto del nombre de los Intermediarios respectivos. La obtención de la referida autorización es responsabilidad de esas casas de bolsa, por lo que para

efectos del Banco de México se entenderá que la casa de bolsa dio cumplimiento a lo previsto en este párrafo por el sólo hecho de proporcionar a la Dirección de Información del Sistema Financiero del Banco de México, la mencionada información.

7. PROHIBICIONES.

7.1 Las casas de bolsa no cobrarán comisiones por las operaciones que celebren de conformidad con las disposiciones previstas en este numeral I.

7.2 Las casas de bolsa no podrán celebrar las operaciones previstas en este numeral I.: a) con personas físicas o morales que controlen directa o indirectamente el uno por ciento o más de los títulos representativos del capital pagado de la propia casa de bolsa o, en su caso, de la sociedad controladora del grupo financiero al que ésta pertenezca o de cualquier sociedad integrante del mismo grupo o de filiales de éstas; b) con los miembros del consejo de administración propietarios o suplentes y demás personas que puedan obligar a la casa de bolsa o, en su caso, a la citada sociedad controladora o a cualquier sociedad integrante del propio grupo o a filiales de éstas, de manera individual o mancomunada; c) con los ascendientes o descendientes en primer grado o cónyuges de las personas señaladas en los incisos a) y b) anteriores, y d) con personas morales, en las cuales las personas señaladas en los incisos anteriores participen con el carácter señalado en los incisos a) y b).

Asimismo, estará prohibido que las mencionadas casas de bolsa realicen las citadas operaciones con sociedades cuya actividad preponderante sea la realización de operaciones financieras conocidas como derivadas, en las que participen con cualquier carácter: i) personas físicas y/o morales que controlen directa o indirectamente el uno por ciento o más de los títulos representativos del capital pagado de entidades financieras del país, sociedades controladoras de grupos financieros o cualquier empresa integrante de grupos financieros, ii) miembros del consejo de administración, propietarios o suplentes y demás personas que puedan obligar a las citadas entidades, sociedades o empresas, de manera individual o mancomunada, y iii) los ascendientes o descendientes en primer grado o cónyuges de las personas físicas señaladas en los incisos i) y ii).

8. DISPOSICIONES GENERALES.

La Liquidación de Operaciones a Futuro, de Opción y de Swap, podrá efectuarse mediante la entrega de los Subyacentes previamente determinados o de una cantidad de dinero, de conformidad con la naturaleza de la operación y con lo que pacten las partes.

Tratándose de operaciones cuya Liquidación se realice mediante el cálculo de diferencias, solamente podrán utilizarse para dicho cálculo precios, tasas o índices que tengan una referencia de mercado y que no sean unilateralmente determinados o determinables por la propia casa de bolsa o por cualquier entidad que forme parte del grupo financiero al que dicha casa de bolsa pertenezca.

II. OPERACIONES POR CUENTA DE TERCEROS.

Las casas de bolsa únicamente podrán celebrar operaciones financieras conocidas como derivadas por cuenta de terceros, actuando como Operadores en Mexder, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V. Las citadas operaciones deberán ajustarse a las disposiciones que regulen dicho mercado.

T R A N S I T O R I O S

PRIMERO.- La presente Circular entrará en vigor el 27 de diciembre de 2002. A partir de dicha fecha, se deroga la Circular 10-231 y sus modificaciones.

SEGUNDO.- Salvo por lo previsto en el Transitorio siguiente, las autorizaciones que Banco de México haya otorgado con anterioridad a la entrada en vigor de la presente Circular, en las que se haya autorizado conforme al numeral 2. de la Circular 10-231 a las casas de bolsa respectivas a realizar operaciones financieras conocidas como derivadas, seguirán vigentes en los términos en que fueron otorgadas, siempre y cuando no sean suspendidas o revocadas por el propio Banco de México.

TERCERO.- A partir de la entrada en vigor de la presente Circular, los Intermediarios que cuenten con autorización del Banco de México para realizar operaciones financieras conocidas como derivadas sobre cualquiera de los Subyacentes previstos en el inciso b) del numeral 1., sólo podrán llevar a cabo dichas operaciones en Mexder, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V.

**COMISION NACIONAL
BANCARIA Y DE VALORES**

BANCO DE MEXICO

Dr. José Quijano León
Director General de Análisis del Sistema
Financiero

Lic. Fernando Corvera Caraza
Director de Disposiciones de
Banca Central

ANEXO

REQUERIMIENTOS PARA LAS CASAS DE BOLSA QUE PRETENDAN OBTENER LA AUTORIZACIÓN DEL BANCO DE MÉXICO PARA REALIZAR OPERACIONES FINANCIERAS CONOCIDAS COMO DERIVADAS.¹

I. REQUERIMIENTOS DE ADMINISTRACIÓN.

1.- La Dirección General deberá establecer y el Consejo de Administración deberá aprobar específicamente:

- a) Los objetivos, metas y procedimientos generales para la operación con los clientes y otros intermediarios en el mercado.
- b) Las tolerancias máximas de riesgos de mercado, de crédito y de otros riesgos consideradas como aceptables para la casa de bolsa en el mercado. y
- c) Los procedimientos de aprobación de nuevos productos financieros relacionados con estos productos.

2.- La Dirección General deberá designar y el Consejo de Administración deberá aprobar una área de seguimiento de riesgos, diferente de las áreas tomadoras de riesgos, dependiente directamente de la Dirección General, cuyo propósito será:

- a) Medir, evaluar y dar seguimiento a los riesgos de mercado y de crédito provenientes de estos instrumentos.
- b) Comunicar inmediatamente a la Dirección General cualquier desviación a los límites establecidos para que se realicen operaciones que eliminen los riesgos.
- c) Reportar diariamente a la Dirección General y sistemáticamente al Consejo de Administración sobre la operación de la casa de bolsa en el mercado.

3.- La Dirección General y un comité designado por el Consejo de Administración deberán estar involucrados, en forma sistemática y oportuna, en el seguimiento de la administración de riesgos de mercado, crediticio, liquidez y otros que consideren relevantes del mercado. Asimismo, deberán establecer un programa de revisión de los objetivos, metas y procedimientos de operación y control, así como de los niveles de tolerancia de riesgo por lo menos con periodicidad semestral y cada vez que las condiciones del mercado lo ameriten.

4.- La Dirección General deberá tener un procedimiento de acción contingente que le permita actuar cuando se detecte que son deficientes las políticas, procedimientos, controles internos, el sistema de información gerencial o los niveles de tolerancia de riesgo o cuando ocurran violaciones a las leyes, normas o circulares.

5.- La Dirección General y un comité designado por el Consejo de Administración deberán establecer un Código de Ética Profesional que norme la conducta del personal involucrado.

6.- La Dirección General deberá implementar un programa de capacitación continua dirigido a los operadores, personal de apoyo, área de seguimiento de riesgos y en general a todo el personal involucrado en el manejo y control de estos instrumentos.

II. REQUERIMIENTOS DE OPERACION.

7.- Las diferentes áreas responsables de la operación y supervisión del mercado, deberán haber establecido los objetivos, metas y procedimientos particulares, de operación y control, así como las tolerancias máximas de riesgo aceptables por área, los que deberán ser congruentes con los lineamientos generales establecidos por la Dirección General.

¹ Para efectos de este Anexo, cuando se haga referencia a un mercado, sin especificar de cuál se trata, tal referencia debe entenderse realizada indistintamente a los mercados autorizados por el Banco de México.

8.- La casa de bolsa deberá tener al menos dos operadores competentes, debidamente capacitados y entrenados y como requisito adicional, por lo menos uno de ellos con experiencia reconocida en el mercado. Además, deberán conocer las políticas y procedimientos de operación y control, así como los estándares éticos que normen la casa de bolsa.

9.- La casa de bolsa deberá contar con un sistema que le permita al área de seguimiento de riesgos y a los responsables del área de operación, supervisar en forma sistemática y oportuna, la actividad de los operadores y promotores de las operaciones propias del mercado.

10.- La casa de bolsa deberá contar con un sistema que le permita a los operadores dar seguimiento a las posiciones a ellos asignadas, así como verificar el cumplimiento de sus límites.

11.- La casa de bolsa deberá tener sistemas que permitan el procesamiento de las operaciones, la valuación y el control de riesgos de preferencia en tiempo real, tanto en la operación como en el área de apoyo.

12.- El área de operación conjuntamente con el área de seguimiento de riesgos deberá establecer modelos de valuación acordes con la tecnología desarrollada a la fecha, mismos que hayan sido revisados por el área de apoyo y que sean del dominio de los operadores de las operaciones del mercado.

III. REQUERIMIENTOS DE CONTROL INTERNO.

III.1 Generales.

13.- Las actividades y responsabilidades del personal de operación y las del personal de apoyo deberán estar adecuadamente definidas y asignadas a las direcciones que correspondan.

14.- Deberán establecerse por escrito y darse a conocer al personal de operación y apoyo, manuales de operación y control, de tal forma que permitan la correcta ejecución de sus funciones en cada una de las áreas involucradas tales como: crédito, promoción, operación, registro, confirmación, valuación, liquidación, contabilización y seguimiento de todas las operaciones concertadas.

15.- Las casas de bolsa deberán establecer criterios internos para un adecuado análisis, evaluación, selección y aprobación de límites a los clientes que deseen participar en la compra o venta de estos productos derivados.

16.- Deberán establecer procedimientos que aseguren que todas las operaciones concertadas se encuentren amparadas por un contrato marco suscrito, y que estén debidamente documentadas, confirmadas y registradas.

17.- Deberán establecer procedimientos para asegurar que estos productos financieros y sus derivados aprobados por la Dirección General cuentan con un adecuado soporte operacional para su funcionamiento y control.

18.- Sin perjuicio de los lineamientos establecidos por la propia casa de bolsa, deberán establecer una función de auditoría la cual tendrá que revisar, por lo menos una vez al año, el cumplimiento de las políticas y procedimientos de operación y de control interno así como una adecuada documentación de las operaciones.

19.- Los sistemas de procesamiento de datos, de administración de riesgos y de los modelos de valuación, deberán tener un adecuado respaldo y control que incluya la recuperación de datos.

III.2 Seguimiento.

20.- El área de seguimiento de riesgos deberá tener acceso diariamente al sistema de operación y al de apoyo para que pueda medir y evaluar los riesgos provenientes de las operaciones, y deberá proveer también diariamente a la Dirección General y sistemáticamente al Consejo de Administración con reportes debidamente verificados que muestren correcta y oportunamente los riesgos tomados por la casa de bolsa.

III.3 Operación, Registro y Verificación.

21.- Los manuales de operación y control deberán contener políticas, procedimientos y mecanismos tales como grabaciones telefónicas y confirmaciones recíprocas por escrito de todos los términos acordados entre las partes para lograr asegurar la veracidad y autenticidad de las operaciones concertadas. Las operaciones no confirmadas, así como las no reportadas por los operadores dentro de un plazo máximo de 24 horas deberán investigarse de manera inmediata, sistemática y oportuna, registrarse una vez aclaradas y determinar acciones correctivas, asimismo deberán realizar las acciones necesarias para evitar la reincidencia de este tipo de irregularidades.

22.- Todas las confirmaciones deberán ser ejecutadas por el personal de apoyo y ser los únicos que podrán recibir las confirmaciones de las contrapartes, las cuales deberán ser cotejadas debidamente con los reportes del personal de operación, diariamente, y en caso de duda con la grabación del día.

23.- La casa de bolsa deberá establecer procedimientos para verificar en forma sistemática que durante la vigencia de las operaciones, éstas se encuentren debidamente amparadas por un contrato marco, registradas, contabilizadas, confirmadas e incluidas en todos los reportes.

III.4 Valuación.

24.- Los modelos de valuación y de medición de riesgos deberán ser validados por expertos internos y externos independientes de los que desarrollaron dichos modelos y del personal de operación, al menos una vez al año.

25.- El área de seguimiento de riesgos deberá recabar directamente información de fuentes externas confiables que le permitan valorar las operaciones del portafolio vigente.

III.5 Contabilidad.

26.- El personal de apoyo deberá verificar diariamente sus registros con los de los operadores y comparar ambas bases de datos con la contabilidad.

27.- Las operaciones deberán contabilizarse de acuerdo a las normas establecidas por las autoridades.

28.- Las liquidaciones deberán ser hechas por el personal de apoyo bajo instrucciones debidamente autorizadas, montos verificados y con la confirmación de las contrapartes.

29.- Los manuales de operación y control deberán contener procedimientos escritos para investigar las operaciones no cubiertas por parte de la casa de bolsa y/o por la clientela, y reportar a la Dirección General sus resultados para acciones correctivas manteniendo registros sobre su investigación de una manera sistemática.

III.6 Garantías.

30.- Los manuales de operación y control deberán mostrar procedimientos escritos que permitan definir, en su caso, las garantías a establecerse en este tipo de operaciones.

III.7 Jurídico.

31.- La casa de bolsa deberá contar con procedimientos para verificar los contratos marco, fichas y demás formatos que obliguen a la casa de bolsa y a la contraparte al debido cumplimiento de sus obligaciones antes de que sean firmados.

Circular 1-2002.

(Agosto 22, 2002)

BANCO DE MEXICO

CIRCULAR 1/2002 por la que se dan a conocer las reglas a las que deberán sujetarse las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro en la celebración de operaciones financieras conocidas como derivadas.

Al margen un logotipo, que dice: Banco de México.

CIRCULAR 1/2002

A LAS SOCIEDADES DE INVERSION
ESPECIALIZADAS DE FONDOS
PARA EL RETIRO:

ASUNTO: REGLAS A LAS QUE DEBERAN SUJETARSE LAS SOCIEDADES DE INVERSION ESPECIALIZADAS DE FONDOS PARA EL RETIRO EN LA CELEBRACION DE OPERACIONES FINANCIERAS CONOCIDAS COMO DERIVADAS.

El Banco de México, con fundamento en lo dispuesto en los artículos 48, fracción IX, de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro y 24 de su Ley, en atención a la propuesta de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro formulada mediante el oficio CNSAR/D00/4000/006/2002 de fecha 8 de agosto de 2002, y tomando en consideración la conveniencia de ampliar la gama de operaciones que las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro pueden celebrar, siempre y cuando dichas sociedades, así como las administradoras de fondos para el retiro que las operen, demuestren tener la capacidad técnica necesaria y contar con sistemas de control y administración de riesgos satisfactorios, ha resuelto expedir las siguientes

REGLAS A LAS QUE DEBERAN SUJETARSE LAS SOCIEDADES DE INVERSION ESPECIALIZADAS DE FONDOS PARA EL RETIRO EN LA CELEBRACION DE OPERACIONES FINANCIERAS CONOCIDAS COMO DERIVADAS

PRIMERA.- Para efectos de las presentes Reglas, se entenderá por:

CONSAR:	a la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro;
Día(s) Hábil(es) Bancario(s):	a los días en que las instituciones financieras deben abrir sus puertas, celebrar operaciones y prestar servicios al público, tanto en los Estados Unidos Mexicanos, como en la o las plazas en las que se realice la Liquidación de la operación;
Divisas:	a los dólares de los Estados Unidos de América, así como a cualquier otra moneda extranjera libremente transferible y convertible de inmediato a la moneda citada;
Fecha de Liquidación:	al Día Hábil Bancario en el cual sea exigible el cumplimiento de las obligaciones pactadas en el contrato de que se trate;
Liquidación:	al cumplimiento de las obligaciones de las partes en una Operación a Futuro, de Opción o de Swap;

Mercados Reconocidos:	al Chicago Mercantile Exchange, Chicago Board Options Exchange y Mid America Commodity Exchange que forma parte del Chicago Board of Trade, ubicados en la ciudad de Chicago, Illinois, Estados Unidos de América; al MexDer Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V., ubicado en la Ciudad de México, Distrito Federal y al Commodity Exchange Incorporated, ubicado en la Ciudad de Nueva York, Nueva York, Estados Unidos de América;
Operaciones a Futuro:	a las operaciones en las que se acuerde que las obligaciones a cargo de las partes se cumplirán en un plazo superior a dos Días Hábiles Bancarios contados a partir de la fecha de su concertación. Tratándose de operaciones sobre los títulos bancarios y valores gubernamentales señalados en los numerales M.41. y M.42. de la Circular 2019/95 del Banco de México, a aquéllas en las que se acuerde que la entrega de éstos y de su contravalor, o, en su caso, la entrega por diferencias, se cumplirá en un plazo superior a cuatro Días Hábiles Bancarios contados a partir de su fecha de concertación;
Operaciones de Opción:	a las operaciones en virtud de las cuales una de las partes, denominada comprador de la opción, mediante el pago de una prima, adquiere el derecho de comprar (en el caso de una opción Call) o vender (en el caso de una opción Put) Subyacentes a su contraparte, denominada vendedor de la opción, en una "Fecha de Ejercicio" y al "Precio de Ejercicio" previamente acordados. El pago de la prima puede dar el derecho a recibir una cantidad de dinero o los Subyacentes previamente determinados, sujeto a las condiciones que determinen las partes. Para efectos de lo señalado en el párrafo anterior, se entenderá por "Fecha de Ejercicio" al día o días en los cuales el comprador de la opción se encuentra facultado a ejercer su derecho. La "Fecha de Ejercicio" podrá ser una fecha específica o una serie de Días Hábiles Bancarios consecutivos o separados. Asimismo, por "Precio de Ejercicio", se entenderá aquél al que el comprador de la opción puede ejercer el derecho convenido, pudiendo ser de cero;
Operaciones de Swap:	a los acuerdos mediante los cuales las partes se comprometen a intercambiar flujos de dinero en fechas futuras, durante un plazo determinado al momento de concertar la operación;
Sociedad(es):	a la sociedad de inversión especializada de fondos para el retiro que se encuentre facultada en términos de lo dispuesto en la Segunda de las presentes Reglas, para realizar cualquiera de las operaciones mencionadas en la Regla Cuarta, y
Subyacente(s):	a los siguientes: <ul style="list-style-type: none"> a) Tasas de interés nominales o reales, quedando comprendidos valores de deuda respecto a los cuales existan referencias de mercado; b) Divisas, quedando comprendidos moneda nacional contra divisa y divisa contra divisa; c) Índice Nacional de Precios al Consumidor, y d) Unidades de Inversión (UDIS).

SEGUNDA.- Sólo podrán celebrar las operaciones financieras conocidas como derivadas señaladas en la Regla Cuarta, las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro cuya administradora de fondos para el retiro acredite ante la CONSAR el cumplimiento de los requisitos que la propia CONSAR establezca mediante disposiciones de carácter general. Asimismo, previo a la realización de las citadas operaciones, las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro deberán obtener de la CONSAR la autorización para modificar el prospecto de información que dan a conocer al público inversionista, a fin de incluir las operaciones financieras conocidas como derivadas.

TERCERA.- Las Sociedades deberán suspender la realización de operaciones financieras conocidas como derivadas cuando la CONSAR les notifique que su administradora de fondos para el retiro o las propias Sociedades han dejado de cumplir con los requisitos que les resulten aplicables de los establecidos en las reglas de carácter general mencionadas en la Regla Segunda.

CUARTA.- Las Sociedades podrán llevar a cabo en mercados extrabursátiles o en Mercados Reconocidos, según sea el caso, Operaciones a Futuro, de Opción o de Swap, sobre Subyacentes.

Las Operaciones a Futuro, de Opción o de Swap, que las Sociedades realicen en mercados extrabursátiles, deberán llevarse a cabo únicamente con instituciones financieras autorizadas por el Banco de México para actuar como "Intermediarios" en la realización de operaciones financieras conocidas como derivadas o con entidades financieras del exterior. Lo anterior, siempre y cuando no exista conflicto de interés y que tanto las instituciones como las entidades cumplan con los lineamientos y las características que la propia CONSAR establezca mediante reglas de carácter general.

Las Sociedades no podrán celebrar las denominadas "operaciones de derivados crediticios", ni operaciones financieras conocidas como derivadas cuyo subyacente sea otra de dichas operaciones.

QUINTA.- En la celebración de operaciones financieras conocidas como derivadas las Sociedades y sus administradoras de fondos para el retiro deberán cumplir con las reglas de carácter prudencial que emita la CONSAR.

Asimismo, las Sociedades deberán documentar sus operaciones financieras conocidas como derivadas en los términos que determine la CONSAR mediante disposiciones de carácter general.

SEXTA.- Tratándose de operaciones cuya Liquidación se realice mediante el cálculo de diferencias, solamente podrán utilizarse para dicho cálculo precios, tasas o índices que tengan una referencia de mercado y que no sean unilateralmente determinados o determinables por la propia Sociedad o por cualquier entidad que forme parte del grupo financiero al que pertenezca su administradora de fondos para el retiro.

SEPTIMA.- Las Sociedades, en la realización de las operaciones financieras conocidas como derivadas, podrán recibir en garantía depósitos en efectivo y valores gubernamentales.

OCTAVA.- Las Sociedades que celebren Operaciones a Futuro, de Opción o de Swap, podrán dar en garantía depósitos en efectivo y/o valores gubernamentales, así como realizar aportaciones cuyo propósito sea asegurar el cumplimiento de las referidas operaciones.

NOVENA.- En la celebración de operaciones financieras conocidas como derivadas, las Sociedades deberán ajustarse al régimen de inversión aplicable.

TRANSITORIA

UNICA.- Las presentes Reglas entrarán en vigor al día siguiente de su publicación en el **Diario Oficial de la Federación**.

México, D.F., a 22 de agosto de 2002.

BANCO DE MEXICO

Director de Operaciones

Gerente de Disposiciones al Sistema Financiero

Javier Duclaud González de Castilla

Eduardo Gómez Alcázar

Rúbrica.

Rúbrica.

LAS PRESENTES REGLAS SE EMITEN CON FUNDAMENTO EN LOS ARTICULOS 8o., 12 Y 17 DEL REGLAMENTO INTERIOR DEL BANCO DE MEXICO.

Circular S21/13196.
(Diciembre 2, 1999)

BANCO DE MÉXICO

REF. S21/13196

México, D.F., a 2 de diciembre de 1999.

MEXDER, MERCADO MEXICANO DE DERIVADOS, S.A. DE C.V.
Paseo de la Reforma 255,
Col. Cuauhtémoc,
Ciudad

At'n: Lic. Jorge Lazalde Psihas,
Representante

Nos referimos a su atento escrito de fecha 13 de octubre del año en curso, así como a conversaciones sostenidas con funcionarios de esa Sociedad, mediante los cuales solicitan les confirmemos el criterio que nos exponen, en el sentido de que a las operaciones financieras conocidas como derivadas que celebren los Socios Liquidadores Operadores en el MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V. (MexDer), no se les aplica lo establecido en la Disposición Octava, último párrafo de las Disposiciones de Carácter Prudencial en Materia de Crédito, emitidas conjuntamente por esta Comisión y el Banco de México, con fecha 12 de febrero de 1998.

Sobre el particular, nos permitimos comunicarles que tomando en cuenta la naturaleza y características de las operaciones financieras derivadas que se celebran en el MEXDER, consideramos que las operaciones que celebren los Socios Liquidadores o Socios Operadores en dicho Mercado, no se sujetan a lo señalado en la Disposición de referencia.

Lo anterior, sin perjuicio de que las instituciones de crédito que otorguen líneas de crédito o financiamiento de cualquier naturaleza a participantes en el MexDer, deben observar de manera obligatoria las Disposiciones en cuestión.

Por otra parte, consideramos que sería conveniente que los Socios Liquidadores adopten los principios y directrices contenidos en dichas Disposiciones aplicables en materia de crédito, toda vez que desarrollan una actividad crediticia significativa al constituirse como obligados solidarios frente a la Cámara de Compensación, o bien, al otorgar crédito directamente a los Clientes.

Por último, les reiteramos que el MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V., así como los Socios Liquidadores o Socios Operadores que celebren operaciones en dicho mercado, deberán ajustarse estrictamente a las Reglas a las que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa, a las Disposiciones de carácter prudencial a las que se sujetarán en sus operaciones los participantes en el mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa, así como a la demás normativa que resulte aplicable al efecto.

Atentamente,

BANCO DE MÉXICO

Rúbrica
LIC. HÉCTOR TINOCO JARAMILLO
DIRECTOR DE DISPOSICIONES
DE BANCA CENTRAL

Rúbrica
LIC. PASCUAL O'DOGHERTY MADRAZO
DIRECTOR DE ANÁLISIS DEL
SISTEMA FINANCIERO

La presente comunicación se expide con fundamento en los artículos 8, 14 y 17 del Reglamento Interior del Banco de México.

c.c.p. Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Dirección de Valores. Presente.
c.c.p. Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Coordinación General de Normatividad. Presente.
c.c.p. Dirección General de Análisis del Sistema Financiero. Presente.
c.c.p. Gerencia de Inversiones y Cambios Nacionales. Presente.

HHC*JERA

**CABLE BANXICO, APARTADO NUM. 98 BIS.
COL. CENTRO, DELEG. CUAUHTÉMOC, 06059 MEXICO, D.F.**

V-3

3. COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas en los términos de la propia Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores⁷⁹. La referida Ley tiene como objetivo el dotar a la entidad supervisora de un régimen que procure un apego a criterios técnicos en cuanto a la autorización, regulación y supervisión de las entidades que forman parte del sector financiero

Tiene por objeto supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero; asimismo, supervisa y regula a las personas físicas y morales, cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero.

El artículo 17 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal establece la posibilidad de que las Secretarías de Estado y los Departamentos Administrativos cuenten con órganos desconcentrados⁸⁰, para la atención del despacho de los asuntos de su competencia.

La Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores le otorga a ésta, autonomía técnica y facultades ejecutivas. Por lo que toca a la autonomía técnica, se refiere a la libertad de acción que le confiere para supervisar; independencia financiera; formula y maneja su propio presupuesto; emite sus propias disposiciones relacionadas con su organización y atribuciones; cuenta con sus propios órganos de gobierno y administración; tiene independencia orgánica, administrativa y técnica de la SHCP.

Por lo que se refiere a las facultades ejecutivas, son aquellas que puede ejercer de manera tal que no necesita la aprobación de la SHCP, lo cual permite contar con una

⁷⁹ La Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, fue publicada en el Diario Oficial de la Federación del 28 de abril de 1995, entrando en vigor el 1 de mayo del mismo año.

⁸⁰ Proceso jurídico-administrativo que permite al titular de una institución, por una parte, delegar en sus funcionarios u órganos subalternos las responsabilidades del ejercicio de una o varias funciones que le son legalmente encomendadas, excepto las que por disposición legal debe ejercer personalmente, y por otra, transferir los recursos presupuestarios y apoyos administrativos necesarios para el desempeño de tales responsabilidades, sin que el órgano desconcentrado pierda la relación de autoridad que lo supedita a un órgano central. (Glosario de Términos de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público).

capacidad de respuesta oportuna sobre situaciones que pudieran afectar la estabilidad del sistema financiero.

A continuación, se mencionan algunas de las facultades que tiene la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, respecto del mercado de derivados:

- Es la encargada de emitir las normas de carácter prudencial orientadas a preservar la liquidez, solvencia y estabilidad del mercado de opciones y futuros, así como la supervisión de las sociedades y de los fideicomisos a que se refieren las Reglas a las que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento de un mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa (previa opinión de la SHCP y de Banxico).
- Se encargará de supervisar a la bolsa y aprobará las reglas que emita, contando con la facultad discrecional de regular e inspeccionar todo el mercado.
- Tiene la facultad para indicarle a la Bolsa, el momento en que deberá suspender temporal o permanentemente sus operaciones.
- Podrá aprobar los nombramientos de consejeros, comisarios, contralor normativo, director general y directivos de las Bolsas; así como de los nombramientos del Comité Técnico, director general y directivos de la Cámara de Compensación.
- Podrá solicitar la remoción de los integrantes del Consejo de Administración, del director general, comisarios, directores, gerentes y delegados fiduciarios de las Bolsas, Cámara de Compensación, Socios Liquidadores y Socios Operadores.
- Podrá designar a las personas que sustituirán al Consejo de Administración de las Bolsas, Comités Técnicos de la Cámara de Compensación o Socios Liquidadores, en caso de irregularidades que afecten la estabilidad o solvencia de tales entidades.
- A su vez, emitirá las bases a las que se sujetará la aprobación de estados financieros y del balance general de la Bolsa, Cámara de Compensación, Socios Liquidadores y Socios Operadores.

Dentro de las facultades de regulación que tiene la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, ha expedido respecto del Mercado de Derivados la siguiente normatividad:

CIRCULARES EMITIDAS POR LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES RELACIONADAS CON EL MERCADO DE DERIVADOS.

Número Oficio/Circular	Contenido	Emisor
601-DGDIL-443/99	Disposiciones de carácter prudencial en materia de crédito. Diciembre 2, 1999	CNBV / SHCP

A continuación, me permito reproducir los oficios-circulares en comentario, por considerar que tienen una gran importancia para comprender el Mercado de Derivados.

SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES

México, D.F. a 2 de diciembre de 1999.

**DIRECCIÓN GENERAL DE DISPOSICIONES
INSTRUMENTACIÓN LEGAL
DIRECCIÓN GENERAL DE SUPERVISIÓN
DE MERCADOS
601-J-DGDIL-443/99**

MEXDER, MERCADO MEXICANO DE DERIVADOS, S.A. DE C.V.

Paseo de la Reforma 255,
Col. Cuauhtémoc,
Ciudad

**At'n: Lic. Jorge Lalalde Psihas,
Representante**

Nos referimos a su atento escrito de fecha 13 de octubre del año en curso, así como a conversaciones sostenidas con funcionarios de esa Sociedad, mediante los cuales solicitan les confirmemos el criterio que nos exponen, en el sentido de que a las operaciones financieras conocidas como derivadas que celebren los Socios Liquidadores Operadores en el MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V. (MexDer), no se les aplica lo establecido en la Disposición Octava, último párrafo de las Disposiciones de Carácter Prudencial en Materia de Crédito, emitidas conjuntamente por esta Comisión y el Banco de México, con fecha 12 de febrero de 1998.

Sobre el particular, nos permitimos comunicarles que tomando en cuenta la naturaleza y características de las operaciones financieras derivadas que se celebran en el MEXDER, consideramos que las operaciones que celebren los Socios Liquidadores o Socios Operadores en dicho Mercado, no se sujetan a lo señalado en la Disposición de referencia.

Lo anterior, sin perjuicio de que las instituciones de crédito que otorguen líneas de crédito o financiamiento de cualquier naturaleza a participantes en el MexDer, deben observar de manera obligatoria las Disposiciones en cuestión.

Por otra parte, consideramos que sería conveniente que los Socios Liquidadores adopten los principios y directrices contenidos en dichas Disposiciones aplicables en materia de crédito, toda vez que desarrollan una actividad crediticia significativa al constituirse como obligados solidarios frente a la Cámara de Compensación, o bien, al otorgar crédito directamente a los Clientes.

Por último, les reiteramos que el MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V., así como los Socios Liquidadores o Socios Operadores que celebren operaciones en dicho mercado, deberán ajustarse estrictamente a las Reglas a las que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa, a las Disposiciones de carácter prudencial a las que se sujetarán en sus operaciones los

participantes en el mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa, así como a la demás normativa que resulte aplicable al efecto.

Atentamente,
COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES

Rúbrica
Lic. Jorge L. González García
Director General de Disposiciones e
Instrumentación Legal

Rúbrica
Act. Carlos Quevedo López
Director General de Supervisión de
Mercados

VAU 3843/99

- C.c.p. Lic. Hugo Contreras Pliego, Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Dirección de Valores. Presente.
- Lic. Héctor Tinoco Jaramillo. Banco de México. Dirección de Disposiciones de Banca Comercial. Presente.
- Lic. Octavio Ortega Ordoñez. Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Coordinación General de Normatividad. Presente.
- C.P. Jorge Familiar Calderón. Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Vicepresidente de Supervisión Bursátil. Presente.

CONCLUSIONES.

CAPÍTULO I

PRIMERA.- Los derivados financieros se crean como mecanismos de cobertura para garantizar las condiciones de negociación de productos expuestos a una alta volatilidad, tales como índices bursátiles, divisas, acciones y tasas de interés.

SEGUNDA.- Son instrumentos de protección contra las variaciones comerciales, cuyo valor depende de un activo denominado subyacente, que es tomado como referencia para determinar el valor del derivado.

TERCERA.- Tienen como finalidad distribuir el riesgo que podría presentarse en las variaciones del precio de determinado producto, entre los que desean protegerse contra esas variaciones y quienes desean asumir el riesgo para obtener una ganancia. Resulta cierto que quienes no conocen el funcionamiento de estos instrumentos se encuentran expuestos a una mayor pérdida de la que buscan protegerse.

CUARTA.- Su función es la de servir de cobertura contra los posibles riesgos que se presentan en las operaciones financieras, ya que estabilizan y concretan el costo financiero de las operaciones.

QUINTA.- Respecto de los lugares donde se negocian los derivados financieros, se tienen los mercado extrabursátiles y las bolsas; en el primer caso, los contratos operados en estos mercados tienen la característica de ser contratos privados, adaptados a las necesidades específicas de las partes, los riesgos son asumidos de forma bilateral; en el segundo caso, los contratos que se negocian se encuentran estandarizados en lo que se refiere a las características del bien subyacente, plazo, vencimiento, monto y condiciones de entrega.

CAPÍTULO II

PRIMERA.- El mercado de derivados incrementa la competitividad de los participantes al ofrecer contratos con el objeto de cubrir los riesgos a los que se encuentran expuestos en la celebración de operaciones en los mercados financieros.

SEGUNDA.- Para el uso de los derivados financieros se requiere de una inversión menor a la de los instrumentos tradicionales, asimismo, se reducen los costos de la negociación, ya que entran en contacto los participantes que desean obtener mayores rendimientos (incurriendo en mayores riesgos), con aquellos que buscan evitar la incertidumbre en cuanto al precio y disponibilidad del bien subyacente.

TERCERA.- Los integrantes del Mercado Mexicano de Derivados son: la *Bolsa de Futuros y Opciones*, la *Cámara de Compensación*, los *Socios Liquidadores* y los *Socios Operadores*.

CUARTA.- En este mercado se celebran contratos de futuros y contratos de opción sobre divisas, índices accionarios, tasas de interés, acciones y CETES, tomados como activos subyacentes.

QUINTA.- El contrato de futuro es el acuerdo de voluntades para comprar o vender un producto a un precio determinado en una fecha futura y lugar previamente establecido, estandarizado en lo que se refiere a calidad y cantidad. Por otra parte, el contrato de opción es el acuerdo estandarizado que otorga a su tenedor, mediante el pago de una prima, el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender un activo subyacente al precio pactado.

CAPÍTULO III

PRIMERA.- La *Bolsa de Futuros y Opciones*, creada como Sociedad Anónima, cuya función es la de proveer las instalaciones y servicios para la cotización y negociación de los contratos de futuros y opciones.

SEGUNDA.- Será la Bolsa, quien emita la normatividad necesaria para proteger los derechos de los clientes, por lo que deberán ajustarse a la misma, tanto los Socios Operadores, como los Liquidadores y la Cámara de Compensación, independientemente de la normatividad que cada uno de los integrantes emita para su operación y funcionamiento.

TERCERA.- La *Cámara de Compensación*, es el fideicomiso que tiene como finalidad actuar como contraparte de cada operación que se celebre en la bolsa, así como compensar y liquidar contratos de futuros y opciones.

CUARTA.- Los *Socios Liquidadores*, son fideicomisos creados con el objetivo de celebrar en la Bolsa y con la Cámara de Compensación, contratos por cuenta de Instituciones de Banca Múltiple, Casas de Bolsa o clientes, además de ser obligado solidario frente a la Cámara de Compensación de las obligaciones de tales personas

QUINTA.- Los *Socios Operadores*, son Sociedades Anónimas que actúan como comisionistas de los socios liquidadores en la celebración de los contratos de futuros y opciones, así como celebrar contratos por cuenta propia.

CAPÍTULO IV

PRIMERA.- La supervisión y control de este tipo de mercados está a cargo, en distintos campos, de la Secretaría de Hacienda y Crédito, el Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

SEGUNDA.- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público tiene la facultad de autorizar la constitución y funcionamiento de las bolsas de futuros y opciones y la que corresponde a la Cámara de Compensación; por otro lado, así como vetar estas autorizaciones; asimismo, aprueba los términos y las condiciones de los contratos de futuros y opciones.

TERCERA.- Por lo que se refiere al Banco de México, éste órgano interviene en el mercado de derivados mexicano en lo que se refiere a la promoción del sano desarrollo del sistema financiero, proporcionando la política cambiaria, además de participar en el mercado de derivados, emitiendo su opinión en los asuntos que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público se lo solicite.

CUARTA.- En el caso de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, tiene la facultad de emitir normas orientadas a preservar la estabilidad y liquidez del mercado de derivados.

QUINTA.- Por otro lado, se encarga también de vigilar a los integrantes del mercado de derivados, así como supervisar la normatividad que emita la bolsa o la cámara de compensación relativa a su operación y funcionamiento.

BIBLIOGRAFÍA.

1. **ACOSTA ROMERO, Miguel.** *Derecho Bancario.* 8ª edición. Ed. Porrúa. México. 2000.
2. **ADELL RAMÓN, Ramón/ ROMERO GARCÍA, Remedios.** *Opciones y Futuros Financieros.* Ed. Pirámide. España. 1996.
3. **BAUCHE GARCADIIEGO, Mario.** *Operaciones Bancarias.* México. 1984.
4. **BORJA MARTÍNEZ, Francisco.** *El Banxico.* Ed. Fondo de Cultura Económica. México, 1996.
5. **CARVALLO YAÑEZ, Erick.** *Tratado de Derecho Bursátil.* Ed. Porrúa. México. 1997.
6. **CORTINA ORTEGA, Gonzalo.** *Prontuario Bursátil y Financiero.* Ed. Trillas. México. 1992.
7. **DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús.** *Tratado de Derecho Bancario y Bursátil. Seguros. Fianzas. Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito. Grupos Financieros.* Ed. Porrúa. México. 2002.
8. **DÍAZ TINOCO, Jaime. y HERNÁNDEZ TRILLO, Fausto.** *Futuros y Opciones Financieras. Una introducción.* Ed. Limusa. México. 1996.
9. **HULL, John.** *Introducción a los Mercados de Futuros y Opciones.* Trad. Vicente Morales. Ed. Prentice Hall. Madrid. 1995.

BIBLIOGRAFÍA.

10. **IGARTÚA ARAIZA, Octavio.** *Introducción al estudio del Derecho Bursátil Mexicano.* Ed. Porrúa. México. 1998.
11. **MANERO, Antonio.** *La reforma bancaria en la revolución constitucionalista.* México. 1958.
12. **MARTÍNEZ ABASCAL, Eduardo.** *Futuros y Opciones en la Gestión de Carteras.* Ed. Mc Graw Hill. Madrid. 1993.
13. **MORGAN E., Víctor.** *Historia del Dinero.* Ediciones Istmo. Madrid. 1969.
14. **MUÑOZ, Luis.** *Derecho Bancario Mexicano.* México. 1974.
15. **OROZCO HENRÍQUEZ, J. Jesús.** *Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, comentada.* México. 1992.
16. **RADRESA, Emilio.** *Bolsas y Contratos Bursátiles.* Ed. Depalma. Buenos Aires. 1995.
17. **RODRÍGUEZ DE CASTRO, J.** *Introducción al análisis de productos financieros derivados, futuros, opciones, forwards, swaps.* Ed. Limusa. México. 1995.
18. **RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, Joaquín.** *Derecho Bancario.* México. 1993.
19. **SABAU GARCÍA, Hernán/ ROA BEJAR, Gloria.** *Derivados Financieros. Teoría y Práctica.* Ed. Casa de Bolsa Serfín. México. 1997.

BIBLIOGRAFÍA.

20. **SOLÍS, Leopoldo.** *Evolución del sistema financiero mexicano hacia los umbrales del siglo XXI.* Ed. Siglo XXI. México. 1997.
21. **VEGA RODRÍGUEZ, Francisco. Caro Razo, Efraín. Espinoza De los Monteros Guerra, Manuel. Gamboa Ortiz, Gerardo. Robles, José Javier.** *Mercado Mexicano de Dinero, Capitales y Productos Derivados: sus instrumentos y sus usos.* Grupo Editorial Eón. México 1998.
22. **VILLEGAS, Carlos Gilberto.** *Operaciones Bancarias.* Tomo II. Ed. Rubinzabal-Culzoni. Argentina, 1996.
23. **VILLEGAS H., Eduardo.** *El Nuevo Sistema Financiero Mexicano.* Ed. Pac. México. 1995.

OTRAS PUBLICACIONES

1. **Diario Oficial de la Federación.**
 - 31 de diciembre de 1996. Primera Sección.
 - 26 de mayo de 1997. Primera Sección.
 - 12 de agosto de 1998. Primera Sección
 - 16 de octubre de 2000. Segunda Sección.
 - 13 de agosto de 2001. Primera Sección.

BIBLIOGRAFÍA.

2. **Prontuario de Actualización Fiscal.** *El contrato de futuros. Descripción y uso de los Futuros.* Artículo. L.A. y M.F. Carlos Eduardo Herrera Avendaño. México, 2° Quincena de Agosto. 2001.
3. **Secretaría de Hacienda y Crédito Público.** *Legislación Bancaria.* México 1980.

PÁGINAS DE INTERNET

1. <http://www.banxico.gob.mx>
2. <http://www.cnbv.gob.mx>
3. <http://www.cme.com>
4. <http://www.mexder.com.mx>
5. <http://www.shcp.gob.mx>

APÉNDICE

1. Convenio de Adhesión al Fideicomiso Socio Liquidador por Cuenta de Terceros.	1
2. Contrato de Intermediación celebrado entre el Cliente y el Socio Liquidador.	21
3. Reglas a las que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa. (Publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 31 de diciembre de 1996)	39
4. Disposiciones de carácter prudencial a las que se sujetarán en sus operaciones los participantes en el mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa. (Publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 26 de mayo de 1997)	54

CONVENIO DE ADHESIÓN AL FIDEICOMISO SOCIO LIQUIDADOR POR CUENTA DE TERCEROS, QUE CELEBRA POR UNA PARTE _____ EN ADMINISTRACIÓN DEL FIDEICOMISO No. F/ _____, REPRESENTADA EN ESTE ACTO POR SU APODERADO ESPECIAL, EL LIC. _____, EN LO SUCESIVO "EL SOCIO LIQUIDADOR" Y POR OTRA PARTE "EL CLIENTE", EN LOS TÉRMINOS DEL PROEMIO, DE ACUERDO CON LAS DECLARACIONES SIGUIENTES:

CONTRATO No. _____ FECHA _____
SUCURSAL _____ PROMOTOR _____
CUENTA MEXDER No. _____

DATOS DEL SOCIO LIQUIDADOR

DATOS DE LA(S) ESCRITURA(S) PARA EL ACREDITAMIENTO DE PERSONALIDAD

NÚMERO _____ FECHA _____
NOTARIO _____
PLAZA _____

DATOS DE LA(S) ESCRITURA(S) DE LOS REPRESENTANTE(S) LEGAL(ES) QUE FIRMAN EL CONTRATO

NÚMERO _____ FECHA _____
NOTARIO _____
PLAZA _____

DATOS DE INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO DE COMERCIO _____
FACULTADES _____

DATOS DEL CLIENTE

PERSONA FÍSICA _____
NACIONALIDAD _____ CALIDAD MIGRATORIA _____

PERSONA MORAL _____
NACIONALIDAD _____
NOMBRE(S) _____
DENOMINACIÓN O RAZÓN SOCIAL _____

R.F.C. _____ DOMICILIO _____
COL. _____ C.P. _____ POBLACIÓN _____ ESTADO _____
TELÉFONO(S) No. _____ FAX No. _____

BANCO A DEPOSITAR _____ CVE. _____ SUC. _____
NOMBRE CUENTAHABIENTE _____
No. DE CUENTA (EFECTIVO) _____
POBLACIÓN Y ESTADO _____

BANCO A DEPOSITAR _____ CVE. _____ SUC. _____
NOMBRE CUENTAHABIENTE _____
NO. DE CUENTA (DIVISAS) _____
POBLACIÓN Y ESTADO _____

INSTITUCIÓN DEPOSITARIA DE LOS VALORES (BANCO/CASA DE BOLSA) _____
_____ CVE. _____ SUC. _____
NOMBRE CUENTAHABIENTE _____
No. DE CUENTA (VALORES) _____
POBLACIÓN Y ESTADO _____
TASA MORATORIA PARA EFECTOS DE LA CLÁUSULA TRIGÉSIMA SERÁ DE _____

**DATOS DE LA ESCRITURA CONSTITUTIVA DE LA SOCIEDAD Y SUS MODIFICACIONES
(SÓLO PARA EL CASO DE CLIENTES PERSONAS MORALES)**

NÚMERO _____ FECHA _____
NOTARIO _____
PLAZA _____
DATOS DE INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO DE COMERCIO _____

NÚMERO _____ FECHA _____
NOTARIO _____
PLAZA _____
DATOS DE INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO DE COMERCIO _____

DATOS DE LA(S) ESCRITURA(S) DE LOS REPRESENTANTE(S) LEGAL(ES) QUE FIRMA(N) EL CONTRATO

NÚMERO _____ FECHA _____

NOTARIO _____

PLAZA _____

DATOS DE INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO DE COMERCIO _____

FACULTADES _____

NÚMERO _____ FECHA _____

NOTARIO _____

PLAZA _____

DATOS DE INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO DE COMERCIO _____

FACULTADES _____

PERSONAS AUTORIZADAS PARA EL MANEJO DE LA CUENTA

NOMBRE	R.F.C.	FIRMA	TIPO DE FIRMA	EMPRESA EN QUE TRABAJA
_____	_____	_____	_____	_____
_____	_____	_____	_____	_____
_____	_____	_____	_____	_____
_____	_____	_____	_____	_____

DOMICILIO DE LA EMPRESA

**DATOS DE LA(S) ESCRITURA(S) DE LA(S) PERSONA(S) AUTORIZADAS
PARA EL MANEJO DE LA CUENTA**

NÚMERO _____ FECHA _____

NOTARIO _____

PLAZA _____

DATOS DE INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO DE COMERCIO _____

FACULTADES _____

NÚMERO _____ FECHA _____

NOTARIO _____

PLAZA _____

DATOS DE INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO DE COMERCIO _____

FACULTADES _____

DATOS DEL SOCIO OPERADOR

DENOMINACIÓN _____

**DATOS DE LA(S) ESCRITURA(S) PARA EL ACREDITAMIENTO
DE PESONALIDAD**

NÚMERO _____ FECHA _____

NOTARIO _____

PLAZA _____

DATOS DE INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO DE COMERCIO _____

**DATOS DE LA(S) ESCRITURA(S) DE LOS REPRESENTANTE(S)
LEGAL(ES) QUE FIRMAN EL CONTRATO**

NÚMERO _____ FECHA _____

NOTARIO _____

PLAZA _____

DATOS DE INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO DE COMERCIO _____

FACULTADES _____

NÚMERO _____ FECHA _____

NOTARIO _____

PLAZA _____

DATOS DE INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO DE COMERCIO _____

FACULTADES _____

DECLARACIONES

1. Declara el SOCIO LIQUIDADOR por conducto de su representante legal que:

- 1.1 MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V., en lo sucesivo la "BOLSA", otorgó la aprobación a _____ para actuar como Fiduciaria en el fideicomiso que tiene como fin actuar como SOCIO LIQUIDADOR de posición de terceros.
- 1.2 Es socio de la BOLSA y se encuentra inscrito en el Registro de Socios Operadores y Socios Liquidadores a cargo de la BOLSA, y en el Registro de Socios Operadores y Socios Liquidadores del fideicomiso identificado como Asigna, Compensación y Liquidación.
- 1.3 Su representante cuenta con las facultades necesarias para obligarla en términos de este convenio y que las mismas no le han sido limitadas, suspendidas o revocadas en forma alguna.
- 1.4 Cuenta con la capacidad necesaria y con los elementos técnicos y materiales para obligarse en los términos del presente convenio y que cuenta con PERSONAL ACREDITADO en los términos del REGLAMENTO.
- 1.5 Ha dado a conocer y ha proporcionado al CLIENTE, toda la información requerida respecto a sus derechos, obligaciones, términos y condiciones a los que estará sujeto en la celebración y compensación de los CONTRATOS DE FUTUROS en la BOLSA.
- 1.6 Cuenta con los controles y procedimientos necesarios para evitar conflictos de interés.
- 1.7 Tiene celebrado un contrato de comisión mercantil y de prestación de servicios con _____, en lo sucesivo denominado como el SOCIO OPERADOR, en virtud del cual este último se encuentra facultado para celebrar operaciones en la BOLSA.

2. Declara EL CLIENTE por su propio derecho o por conducto de su representante legal que:

- 2.1 Es la persona que se describe en el Proemio de este convenio.

- 2.2 La información y datos contenidos en el Proemio que antecede, son verídicos y vigentes a la fecha de firma de este instrumento.
- 2.3 Conoce las Reglas a las que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un mercado de futuros y opciones cotizados en Bolsa, expedidas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, publicadas en el *Diario Oficial de la Federación* el 31 de diciembre de 1996 y sus modificaciones (en lo sucesivo las "REGLAS"), las Disposiciones de carácter prudencial a las que se sujetarán en sus operaciones los participantes en el mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa, publicadas en el *Diario Oficial de la Federación* el 26 de mayo de 1997 y sus modificaciones (en lo sucesivo las "DISPOSICIONES"), y que el SOCIO LIQUIDADOR puso a su disposición a través de los medios que al efecto estableció la BOLSA, el REGLAMENTO y MANUAL OPERATIVO DE LA BOLSA, así como el REGLAMENTO Y MANUAL OPERATIVO DE LA CÁMARA DE COMPENSACIÓN.
- 2.4 Acepta en lo no previsto en las REGLAS y DISPOSICIONES citadas en el numeral anterior, se aplicarán supletoriamente la legislación mercantil, los usos bancarios, bursátiles y mercantiles y los Códigos Civil para el Distrito Federal y Federal de Procedimientos Civiles.
- 2.5 Conoce y acepta los términos contenidos en las CONDICIONES GENERALES DE CONTRATACIÓN para los CONTRATOS DE FUTUROS que se agregan al presente convenio como Anexo "A".
- 2.6 Conoce y acepta los riesgos en que incurre al participar en la BOLSA y acepta los mismos en los términos de la declaración de riesgos de los Contratos Estandarizados de Futuros negociados en la BOLSA, la cual se agrega al presente como Anexo "B".
- 2.7 Conoce y acepta el funcionamiento de la red de seguridad del SOCIO LIQUIDADOR la cual es congruente con la red de seguridad de la CÁMARA DE COMPENSACIÓN a que se refieren las REGLAS y las DISPOSICIONES incluyendo, sin limitar, los efectos que ésta puede tener en relación a sus operaciones con CONTRATOS DE FUTUROS, mismos CONTRATOS que se definen más adelante.
- 2.8 Conoce y acepta las posiciones límites establecidas para la celebración de CONTRATOS DE FUTUROS en la BOLSA que tiene establecidos el SOCIO LIQUIDADOR, los que podrán ser iguales o inferiores a los contenidos en las CONDICIONES GENERALES DE CONTRATACIÓN, por lo que reconoce que el SOCIO LIQUIDADOR y, en su caso, el SOCIO OPERADOR no estará obligado a llevar a cabo ninguna operación que rebase dichos límites, en el entendido que el SOCIO LIQUIDADOR podrá modificarlos en cualquier momento en forma discrecional.
- 2.9 Recibió del SOCIO OPERADOR los prospectos de información a que se refieren las DISPOSICIONES, tal y como se especifica en la Declaración 2.10 del Contrato de Intermediación, los cuales contienen información relativa a los CONTRATOS DE FUTUROS, cuyo contenido le fue previamente explicado y afirma comprender dicha información cabalmente. Dichos prospectos forman parte del presente convenio como Anexo "C", acusando el CLIENTE recibo de los mismos al suscribir el presente convenio.
- 2.10 Recibió la documentación que describe la información corporativa del SOCIO LIQUIDADOR, el cual forma parte del presente convenio y que se incluye como parte del Anexo "C".
- 2.11 Reconoce y acepta que la CÁMARA DE COMPENSACIÓN será su contraparte en todos y cada uno de los CONTRATOS DE FUTUROS que celebre en la BOLSA a través del SOCIO OPERADOR.

- 2.12 Reconoce que le fue explicado y acepta que por la naturaleza de las operaciones materia de este convenio, no es posible asegurar rendimiento alguno, estando sus operaciones sujetas a ganancias o pérdidas en función de la fluctuación de precios en el mercado y que los CONTRATOS negociados en la BOLSA no cuentan con ningún tipo de respaldo o garantía a través de mecanismos y fondos administrados por parte del sector público, tales como el Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB), así como los que en su caso le sucedan, y/o cualquier otra institución, fondo, entidad u organismo centralizado o descentralizado o de cualquier otra naturaleza que ya se encuentre constituido o se constituya con posterioridad con tales fines o con un propósito similar.
- 2.13 Conoce los límites de la responsabilidad del SOCIO LIQUIDADOR, de la BOLSA, y de la CÁMARA DE COMPENSACIÓN en la celebración de operaciones por cuenta de los CLIENTES.
- 2.14 Conoce sus obligaciones fiscales en materia de operaciones financieras derivadas en la BOLSA y en la CÁMARA DE COMPENSACIÓN.
- 2.15 Que le ha dado a conocer al SOCIO LIQUIDADOR los objetivos ya sean de exposición al mercado o de cobertura que pretende conseguir al celebrar CONTRATOS DE FUTUROS, mismos que se anexan al presente bajo la letra "D".

Con base en lo anterior, las partes convienen las siguientes:

CLÁUSULAS

PRIMERA. DEFINICIONES.- Las partes aceptan tener por reproducidas las definiciones contenidas en el Contrato de Intermediación y adicionalmente convienen que los términos que se definen a continuación tendrán para todos los efectos legales, el significado que aquí se les atribuye:

Comprador(es).- En un Contrato de Futuro, es la parte que se obliga a pagar a la contraparte en la fecha de liquidación el saldo de liquidación año vencimiento.

Fecha de liquidación.- Es el día hábil en el que son exigibles las obligaciones derivadas de un contrato conforme a las Condiciones Generales de Contratación.

Fecha de vencimiento.- Es el día hábil en que expira el plazo de un Contrato conforme a las Condiciones Generales de Contratación.

Liquidación(es) diaria(s).- A las sumas de dinero que deban solicitarse, recibirse y entregarse diariamente, según corresponda, y que resulten de la valuación diaria que realice la Cámara de Compensación por las variaciones en el precio de cierre de cada contrato abierto con respecto al precio de cierre del día hábil inmediato anterior o, en su caso, con respecto al precio de concertación.

Operaciones por cuenta de terceros.- A las que se liquiden, y en su caso, celebren los socios liquidadores por cuenta de personas distintas de la institución de crédito y/o casa de bolsa fideicomitente, así como las que celebren los Socios Operadores actuando como comisionistas de un Socio Liquidador.

Precio de liquidación diaria o precio de cierre.- Es el precio de referencia por unidad de Activo Subyacente que la Bolsa da a conocer a la Cámara de Compensación para efectos del cálculo de la liquidación diaria de los Contratos de Futuros.

Precio de liquidación al vencimiento.- Es el precio de referencia por unidad de Activo Subyacente que da a conocer la Bolsa y en base al cual la Cámara de Compensación realiza la liquidación de los Contratos de Futuros en la fecha de liquidación.

Vendedor(es).- En un Contrato de Futuro, es la parte que se obliga a entregar a la contraparte en la fecha de liquidación el saldo de liquidación al vencimiento.

SEGUNDA. OBJETO. EL CLIENTE manifiesta su voluntad de adherirse al contrato de fideicomiso identificado con el No. F/ _____, en administración de la Fiduciaria _____.

Al efecto, el CLIENTE declara conocer el contenido del Contrato de Fideicomiso a que se refiere el párrafo anterior, del cual recibe un ejemplar y, especialmente, manifiesta conocer los derechos y obligaciones que en su carácter de Fideicomitente "B" y Fideicomisario adquiere con motivo de su participación en dicho fideicomiso, los cuales acepta en todos sus términos.

TERCERA. APORTACIÓN. El CLIENTE aporta al SOCIO LIQUIDADOR la cantidad de \$1.00 (UN PESO 00/100 M.N.), cuya suma entrega a la institución fiduciaria por concepto de adhesión al fideicomiso, misma que será computada como APORTACIÓN.

Asimismo, el CLIENTE reconoce y acepta que cualquier APORTACIÓN al SOCIO LIQUIDADOR se realizará con el único fin de cumplir con las obligaciones derivadas de la celebración de CONTRATOS DE FUTUROS en la BOLSA y con lo expresamente pactado en el presente convenio y por las cláusulas del Contrato de Fideicomiso a que se refiere la cláusula segunda anterior, al que se adhieren por virtud del presente instrumento, por lo que en ningún caso serán consideradas como prenda, caución, depósito, guarda, custodia o cualquier figura análoga a las anteriores.

CUARTA. CUMPLIMIENTO DE LAS NORMAS DE AUTORREGULACIÓN. El CLIENTE mediante la firma del presente instrumento manifiesta expresamente su voluntad de someterse a las normas de autorregulación de la BOLSA, y reconoce que las normas contenidas en los REGLAMENTOS y MANUALES OPERATIVOS DE LA BOLSA y DE LA CÁMARA DE COMPENSACIÓN, establecen los términos y condiciones a las que se sujetará el SOCIO LIQUIDADOR para la compensación y liquidación de los CONTRATOS DE FUTUROS en la BOLSA.

QUINTA. OBLIGACIONES. El SOCIO LIQUIDADOR acepta que en materia de conducta operativa tendrá las siguientes obligaciones:

- I. Confirmar a cada CLIENTE las operaciones ejecutadas diariamente por escrito en forma detallada y cuando sea necesario las solicitudes y avisos de variaciones de APORTACIONES. Dichas confirmaciones podrán ser realizadas por el SOCIO LIQUIDADOR directamente, o en su caso, por el SOCIO OPERADOR, en los términos pactados en el contrato de comisión mercantil y prestación de servicios.
- II. Hacer del conocimiento del CLIENTE los riesgos asociados a la negociación y liquidación de CONTRATOS y evaluar el perfil y la calidad crediticia del

CLIENTE conforme a las disposiciones legales aplicables, previo a la celebración del contrato de intermediación con el SOCIO OPERADOR en el que se precisen con claridad los derechos y las obligaciones de las partes. Asimismo se deberá consultar a las sociedades de información crediticia como parte de la evaluación de crédito.

- III. Solicitar a la BOLSA el número de CUENTA MEXDER del CLIENTE e incorporarlo a su sistema de administración de cuentas.
- IV. Registrar las posiciones directamente en las CUENTAS MEXDER que correspondan.
- V. Informar a las sociedades de información crediticia cualquier caso de incumplimiento del CLIENTE.
- VI. Informar al CLIENTE de cualquier cambio al Anexo "E" a que se refiere la cláusula sexta siguiente.
- VII. Dar a conocer al CLIENTE por sí o a través del SOCIO OPERADOR, aquella información difundida por la CÁMARA DE COMPENSACIÓN sobre eventos especiales y relevantes, así como de acciones de emergencia.
- VIII. Informar al CLIENTE por sí o a través del SOCIO OPERADOR, con la máxima celeridad posible de todas aquellas incidencias relevantes, anormales o extraordinarias relativas a la compensación y liquidación de las operaciones del CLIENTE.

SEXTA. PROVISIÓN DE FONDOS. El CLIENTE se obliga expresamente a entregar al SOCIO LIQUIDADOR por sí o a través del SOCIO OPERADOR, cuando este último se encuentre autorizado por el CLIENTE y por aquél. Las APORTACIONES necesarias para la celebración, liquidación, compensación y cumplimiento de los CONTRATOS DE FUTUROS, que por cuenta de dicho CLIENTE celebre el SOCIO OPERADOR señalado en el Proemio del presente convenio en los términos, condiciones y horarios establecidos para tales efectos por el SOCIO LIQUIDADOR en el Anexo "E", en el entendido de que los requerimientos de efectivo o valores pueden exceder a aquellos que solicita la CÁMARA DE COMPENSACIÓN. Dichas APORTACIONES podrán ser aplicadas para el cumplimiento de las obligaciones derivadas de CONTRATOS ABIERTOS, para operaciones nuevas y, en su caso, para el pago de penas convencionales en los términos de las cláusulas vigésima y vigésima segunda del presente instrumento y del Contrato de Fideicomiso a que se refiere la cláusula segunda del presente convenio, así como del REGLAMENTO.

Cuando el SOCIO LIQUIDADOR solicite al CLIENTE por sí o a través del SOCIO OPERADOR entregar APORTACIONES o pagos de cualquier clase en relación con los CONTRATOS DE FUTUROS celebrados, se estará a lo siguiente:

1. Previamente al registro de una orden del CLIENTE, éste deberá entregar al SOCIO LIQUIDADOR las APORTACIONES que le solicite, las cuales deberán ser depositadas en la cuenta señalada en el Proemio de este convenio.
2. Durante la vigencia de los CONTRATOS DE FUTUROS, el CLIENTE se obliga a entregar al SOCIO LIQUIDADOR los recursos necesarios para la constitución y reconstitución de APORTACIONES INICIALES MÍNIMAS Y EXCEDENTES DE APORTACIONES INICIALES MÍNIMAS, así como los saldos a su cargo resultantes de la LIQUIDACIÓN DIARIA y liquidación al vencimiento en los términos, condiciones y horarios establecidos de acuerdo a lo señalado en el primer párrafo de la presente cláusula.

3. El SOCIO LIQUIDADOR requerirá al CLIENTE por sí o a través del SOCIO OPERADOR los fondos a que hace referencia la presente cláusula y deberá invertir los recursos en efectivo únicamente en valores autorizados por las AUTORIDADES.
4. El CLIENTE acepta que será facultad del SOCIO LIQUIDADOR recibir valores por concepto de APORTACIONES, y en consecuencia los mismos serán tomados al valor de descuento que al efecto aplique la CÁMARA DE COMPENSACIÓN y estarán sujetos a las fluctuaciones de mercado.

Las partes convienen en que las APORTACIONES en valores del CLIENTE deberán efectuarse a través del Sistema de Administración de Aportaciones en Valores para Derivados de la CÁMARA DE COMPENSACIÓN, por lo que las partes reconocen que deberán designar de común acuerdo a una institución depositante de la S.D. Indeval, S.A. de C.V. Institución para el Depósito de Valores que tenga acceso a dicho sistema, para que a través de ésta se lleven a cabo las entregas y retiro de valores con el SOCIO LIQUIDADOR.

SÉPTIMA. INSTRUCCIONES DE ORDENES. Las partes convienen en que las instrucciones que el CLIENTE gire al SOCIO LIQUIDADOR para la realización de movimientos en las cuentas del CLIENTE, ordenar el retiro de valores o efectivo, dar avisos, hacer requerimientos o cualquier otro comunicado del CLIENTE para éste y de éste para aquél, salvo que en el presente convenio se establezca una forma especial, deberán hacerse mediante órdenes por escrito, telefónicas o a través de cualquier otro medio electrónico, de cómputo o de telecomunicaciones acordado.

No obstante lo anteriormente dispuesto, las instrucciones a que se refiere la presente cláusula podrán ser dirigidas al SOCIO LIQUIDADOR a través del SOCIO OPERADOR, cuando este último se encuentre autorizado por el CLIENTE y por aquél.

El CLIENTE otorga su consentimiento para que el SOCIO LIQUIDADOR grabe las conversaciones telefónicas que sostengan en relación con las actividades celebradas al amparo del presente convenio. Las grabaciones en posesión del SOCIO LIQUIDADOR constituirán prueba de las conversaciones realizadas por este medio.

Los registros de las instrucciones recibidas tendrán en juicio el mismo valor probatorio que la prueba documental privada.

OCTAVA. CÁMARA DE COMPENSACIÓN COMO CONTRAPARTE. El CLIENTE reconoce y acepta que la CÁMARA DE COMPENSACIÓN será su contraparte, en todas y cada una de las operaciones que celebre en la BOLSA y que aquella acepte, en términos del REGLAMENTO DE LA CÁMARA DE COMPENSACIÓN. Es decir, que en caso, de que el CLIENTE concerte una operación como COMPRADOR, la CÁMARA DE COMPENSACIÓN fungirá como VENDEDOR, y tratándose de que el CLIENTE las concerte como VENDEDOR, la CÁMARA DE COMPENSACIÓN, fungirá como COMPRADOR.

Conforme a lo establecido en el párrafo anterior, los derechos y las obligaciones del CLIENTE que deriven de las operaciones que éste celebre a través del SOCIO OPERADOR de la BOLSA y que se registren en la CÁMARA DE COMPENSACIÓN, los tendrá únicamente frente a dicha CÁMARA DE COMPENSACIÓN a través del SOCIO LIQUIDADOR.

NOVENA. COMPENSACIÓN DE OPERACIONES. El CLIENTE reconoce y acepta que el SOCIO LIQUIDADOR en cumplimiento a lo dispuesto por el REGLAMENTO DE LA CÁMARA DE COMPENSACIÓN, efectuará la compensación de las obligaciones derivadas de la celebración de los CONTRATOS DE FUTUROS del CLIENTE. De esta manera, la CÁMARA

DE COMPENSACIÓN le entregará o le solicitará al CLIENTE a través del SOCIO LIQUIDADOR las cantidades que correspondan, derivadas de los derechos y de las obligaciones que el CLIENTE contraiga frente a la misma por la celebración de CONTRATOS DE FUTUROS.

El CLIENTE reconoce y acepta que la BOLSA y la CÁMARA DE COMPENSACIÓN podrán ordenarle al SOCIO LIQUIDADOR, la reducción o cancelación de los CONTRATOS ABIERTOS que el CLIENTE mantenga en una SERIE antes de su FECHA DE VENCIMIENTO, mediante la realización de una operación de cierre por el SOCIO LIQUIDADOR o a través del SOCIO OPERADOR de conformidad con los términos establecidos en la cláusula vigésima cuarta del presente convenio.

DÉCIMA. LIQUIDACIÓN DE CONTRATOS. EL SOCIO LIQUIDADOR se obliga a cubrir las cantidades de dinero, valores o ambos que resulten a su cargo, a favor del CLIENTE, o en su caso, a cargo del CLIENTE con motivo de la compensación a que se refiere la cláusula anterior, en los términos previstos en el REGLAMENTO DE LA CÁMARA DE COMPENSACIÓN.

DECIMAPRIMERA. CONTRATOS LIQUIDABLES EN ESPECIE. El CLIENTE cuando actúe con el carácter de COMPRADOR en una operación de compraventa a futuro de un ACTIVO SUBYACENTE liquidable en especie, se obliga a pagar a la CÁMARA DE COMPENSACIÓN, a través del SOCIO LIQUIDADOR, en la fecha determinada en las CONDICIONES GENERALES DE CONTRATACIÓN correspondientes, la cantidad de dinero que resulte de multiplicar el PRECIO DE LIQUIDACIÓN AL VENCIMIENTO por el número de unidades del ACTIVO SUBYACENTE que ampare cada CONTRATO DE FUTURO celebrado, por el número de CONTRATOS ABIERTOS por parte del CLIENTE, de conformidad con las CONDICIONES GENERALES DE CONTRATACIÓN que se definen para la negociación de cada ACTIVO SUBYACENTE.

Asimismo, el CLIENTE que actúe con el carácter de COMPRADOR en una operación de compraventa a futuro de un ACTIVO SUBYACENTE liquidable en especie, recibirá de la CÁMARA DE COMPENSACIÓN en la FECHA DE LIQUIDACIÓN, a través del SOCIO LIQUIDADOR, el número de unidades del ACTIVO SUBYACENTE que ampare cada CONTRATO DE FUTURO celebrado, por el número de CONTRATOS ABIERTOS por parte del CLIENTE, de conformidad con las CONDICIONES GENERALES DE CONTRATACIÓN que se definen para la negociación de cada ACTIVO SUBYACENTE.

DÉCIMASEGUNDA. CONTRATOS LIQUIDABLES EN ESPECIE. El CLIENTE cuando actúe con el carácter de VENDEDOR en una operación de compraventa a futuro de un ACTIVO SUBYACENTE liquidable en especie, se obliga a entregar a la CÁMARA DE COMPENSACIÓN, a través del SOCIO LIQUIDADOR, en la fecha determinada en las CONDICIONES GENERALES DE CONTRATACIÓN correspondientes, el número de unidades del ACTIVO SUBYACENTE que ampare cada CONTRATO DE FUTURO celebrado, por el número de CONTRATOS ABIERTOS por parte del CLIENTE, de conformidad con las CONDICIONES GENERALES DE CONTRATACIÓN que se definen para la negociación de cada ACTIVO SUBYACENTE.

Asimismo, el CLIENTE que actúe con el carácter de VENDEDOR en una operación de compraventa a futuro de un ACTIVO SUBYACENTE liquidable en especie, recibirá de la CÁMARA DE COMPENSACIÓN, en la FECHA DE LIQUIDACIÓN, a través del SOCIO LIQUIDADOR, la cantidad de dinero que resulte de multiplicar el PRECIO DE LIQUIDACIÓN AL VENCIMIENTO, por el número de unidades del ACTIVO SUBYACENTE que ampare cada

CONTRATO DE FUTURO celebrado, por el número de CONTRATOS ABIERTOS por parte del CLIENTE, de conformidad con las CONDICIONES GENERALES DE CONTRATACIÓN que se definen para la negociación de cada ACTIVO SUBYACENTE.

DECIMOTERCERA. CONTRATOS LIQUIDABLES EN EFECTIVO. El CLIENTE cuando actúe con el carácter de COMPRADOR en una operación de compraventa a futuro de un ACTIVO SUBYACENTE liquidable en efectivo, se obliga a pagar a la CÁMARA DE COMPENSACIÓN, a través del SOCIO LIQUIDADOR, en la fecha determinada en las CONDICIONES GENERALES DE CONTRATACIÓN correspondientes, la diferencia negativa entre el PRECIO DE LIQUIDACIÓN AL VENCIMIENTO menos el PRECIO DE LIQUIDACIÓN DIARIA del DÍA HÁBIL anterior al último día de negociación del CONTRATO DE FUTURO, multiplicado por el número de unidades del ACTIVO SUBYACENTE que ampare cada CONTRATO DE FUTUROS celebrado, por el número de CONTRATOS ABIERTOS por parte del CLIENTE, de conformidad con las CONDICIONES GENERALES DE CONTRATACIÓN que se definen para la negociación de cada ACTIVO SUBYACENTE. La diferencia negativa que resulte del cálculo antes mencionado, implicará una pérdida, por lo que ésta será la cantidad de dinero a pagar por cuenta del CLIENTE.

Asimismo, el CLIENTE que actúe con el carácter de COMPRADOR en una operación de compraventa a futuro de un ACTIVO SUBYACENTE liquidable en efectivo, recibirá de la CÁMARA DE COMPENSACIÓN en la FECHA DE LIQUIDACIÓN, a través del SOCIO LIQUIDADOR, la diferencia positiva entre el PRECIO DE LIQUIDACIÓN AL VENCIMIENTO menos el PRECIO DE LIQUIDACIÓN DIARIA DEL DÍA HÁBIL anterior al último día de negociación del CONTRATO DE FUTURO, multiplicado por el número de unidades del ACTIVO SUBYACENTE que ampare cada CONTRATO DE FUTUROS celebrado, por el número de CONTRATOS ABIERTOS por parte del CLIENTE, de conformidad con las CONDICIONES GENERALES DE CONTRATACIÓN que se definen para la negociación de cada ACTIVO SUBYACENTE. La diferencia positiva que resulte del cálculo antes mencionado implicaría una ganancia, por lo que ésta será la cantidad de dinero a recibir por el CLIENTE.

DECIMOCUARTA. CONTRATOS LIQUIDABLES EN EFECTIVO. El CLIENTE cuando actúe con el carácter de VENDEDOR en una operación de compraventa a futuro de un ACTIVO SUBYACENTE liquidable en efectivo, se obliga a entregar a la CÁMARA DE COMPENSACIÓN, a través del SOCIO LIQUIDADOR, en la fecha determinada en las CONDICIONES GENERALES DE CONTRATACIÓN correspondientes, la diferencia negativa entre el PRECIO DE LIQUIDACIÓN DIARIA del DÍA HÁBIL anterior al último día de negociación del CONTRATO DE FUTUROS menos el PRECIO DE LIQUIDACIÓN AL VENCIMIENTO, multiplicado por el número de unidades del ACTIVO SUBYACENTE que ampare cada CONTRATO DE FUTURO celebrado, por el número de CONTRATOS ABIERTOS por parte del CLIENTE, de conformidad con las CONDICIONES GENERALES DE CONTRATACIÓN que se definen para la negociación de cada ACTIVO SUBYACENTE. La diferencia negativa que resulte del cálculo antes mencionado, implicará una pérdida, por lo que ésta será la cantidad de dinero a pagar por cuenta del CLIENTE.

Asimismo, el CLIENTE que actúe con el carácter de VENDEDOR en una operación de compraventa a futuro de un ACTIVO SUBYACENTE liquidable en efectivo, recibirá de la CÁMARA DE COMPENSACIÓN, en la FECHA DE LIQUIDACIÓN, a través del SOCIO LIQUIDADOR, la diferencia positiva que resulte entre el PRECIO DE LIQUIDACIÓN AL VENCIMIENTO, multiplicado por el número de unidades del ACTIVO SUBYACENTE que ampare cada CONTRATO DE FUTURO celebrado, por el número de CONTRATOS ABIERTOS por parte del CLIENTE, de conformidad con las CONDICIONES GENERALES DE CONTRATACIÓN que se definen para la negociación de cada ACTIVO SUBYACENTE. La

diferencia positiva que resulte del cálculo antes mencionado implicará una ganancia, por lo que ésta será la cantidad de dinero a recibir por el CLIENTE.

DECIMO QUINTA. REGISTRO Y COMPENSACIÓN. El CLIENTE y el SOCIO LIQUIDADOR otorgarán su consentimiento para que la CÁMARA DE COMPENSACIÓN realice el registro diario de los CONTRATOS DE FUTUROS concertados en la BOLSA, así como la compensación y liquidación de las obligaciones que se deriven de los mismos.

Asimismo, el SOCIO LIQUIDADOR efectuará el registro de todas las posiciones en CONTRATOS ABIERTOS y valorará las APORTACIONES en valores en los términos que establezca la CÁMARA DE COMPENSACIÓN.

DECIMO SEXTA. CASO FORTUITO O FUERZA MAYOR. Cuando por caso fortuito o de fuerza mayor no sea posible realizar la liquidación de un CONTRATO DE FUTURO en los términos pactados, el CLIENTE otorga su consentimiento para que la CÁMARA DE COMPENSACIÓN adopte las medidas que sean necesarias conforme a las circunstancias del caso por lo que su decisión será obligatoria para el CLIENTE y para el SOCIO LIQUIDADOR. En estos casos, la CÁMARA DE COMPENSACIÓN podrá entre otras medidas, prorrogar la fecha de entrega de los ACTIVOS SUBYACENTES; establecer lugares distintos para la forma de pago, ya sea en efectivo o en especie.

DECIMO SÉPTIMA. REQUERIMIENTOS DE INFORMACIÓN. El CLIENTE se obliga a proporcionar al SOCIO LIQUIDADOR toda la información que éste le solicite para el cumplimiento de las obligaciones que se deriven del presente convenio, incluyendo la relativa a su situación financiera.

Asimismo, el CLIENTE se obliga a informar al SOCIO LIQUIDADOR cualquier modificación relativa a sus objetivos conforme al anexo "D", es decir, si sus objetivos son de cobertura o de exposición al mercado.

DECIMO OCTAVA. AUTORIZACIÓN PARA PROPORCIONAR INFORMACIÓN. El CLIENTE en este acto faculta expresamente al SOCIO LIQUIDADOR a proporcionar los datos relativos a su identidad, la información derivada de las operaciones que se celebren por su cuenta y las posiciones que mantengan en el mercado, a la CÁMARA DE COMPENSACIÓN, a la BOLSA, a las entidades de supervisión y de regulación financiera de otros países por conducto de las AUTORIDADES, así como a los SOCIOS LIQUIDADORES en los casos de incumplimiento de CONTRATOS, por la cesión de CONTRATOS ABIERTOS por cuenta de un SOCIO LIQUIDADOR, que lleve a cabo la CÁMARA DE COMPENSACIÓN, y en cualquier otro supuesto que autorice la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Asimismo, el CLIENTE autoriza al SOCIO LIQUIDADOR a proporcionar a terceros que le presten servicios relativos a los sistemas de CUENTA MEXDER y para la administración de cuentas, la información necesaria para la prestación de dichos servicios.

En consecuencia, el CLIENTE libera de responsabilidad al SOCIO LIQUIDADOR por el ejercicio de los derechos conferidos en la presente cláusula, y el CLIENTE, no se reserva derecho alguno que ejercitar en contra del SOCIO LIQUIDADOR, sus representantes, empleados y/o fideicomitentes "A" por tal motivo.

El CLIENTE otorga su consentimiento al SOCIO LIQUIDADOR para realizar consultas a las sociedades de información crediticia respecto a su historial de crédito a efecto de cumplir con las obligaciones que establece el REGLAMENTO.

DECIMANOVENA. POSICIONES ESPECIALES DE COBERTURA. El CLIENTE deberá informar al SOCIO LIQUIDADOR directamente o a través del SOCIO OPERADOR la composición de las operaciones que realice en la BOLSA con fines de cobertura de riesgos, entendiéndose para este efecto como posiciones de cobertura, la posición corta o larga que un CLIENTE mantenga en la CÁMARA DE COMPENSACIÓN como posición que contribuya a cubrir riesgos de la posición que el CLIENTE mantenga en otros mercados distintos a la BOLSA y la CÁMARA DE COMPENSACIÓN, en valores del mismo tipo de activos sobre los cuales se esté tomando la posición de cobertura de riesgos, obligándose a proporcionar al SOCIO LIQUIDADOR información sobre la naturaleza de la cobertura, incluyendo la descripción de la posición que desea cubrir, al número de CONTRATOS que desea mantener abiertos señalando la CLASE y la SERIE a los mismos, al de la existencia de la posición de cobertura.

El SOCIO LIQUIDADOR una vez satisfecho de que existan las condiciones para el establecimiento de las posiciones de cobertura, se obliga a notificar a la CÁMARA DE COMPENSACIÓN la intención que el CLIENTE tenga de establecer posiciones de cobertura con anticipación a la negociación de los CONTRATOS objeto de cobertura.

Sólo bajo la existencia de una posición de cobertura el CLIENTE podrá exceder las posiciones límites establecidas en las CONDICIONES GENERALES DE CONTRATACIÓN. En el caso que las posiciones de cobertura excedan los límites antes mencionados, el CLIENTE se obliga a firmar una solicitud de autorización para mantener posiciones mayores a las posiciones límite, dirigida a la CÁMARA DE COMPENSACIÓN, la cual incluirá una declaración bajo protesta de decir verdad que toda la información proporcionada al SOCIO LIQUIDADOR establecida en el primer párrafo es verdadera. El SOCIO LIQUIDADOR deberá de aprobar dicha información previamente a su presentación a la CÁMARA DE COMPENSACIÓN. El SOCIO LIQUIDADOR se obliga a acreditar por cuenta del CLIENTE ante la CÁMARA DE COMPENSACIÓN la existencia de una posición de cobertura que exceda las posiciones límites a más tardar al DÍA HÁBIL siguiente al establecimiento de las mismas.

El CLIENTE reconoce y acepta que es facultad discrecional de la CÁMARA DE COMPENSACIÓN el aceptar o negar al CLIENTE el mantener posiciones de cobertura, el CLIENTE acepta que el SOCIO LIQUIDADOR cumpla con la obligación de verificar el cierre del número de CONTRATOS necesarios para cumplir con las posiciones límite. En caso que el CLIENTE no ordene el cierre de dichas posiciones, el CLIENTE faculta al SOCIO LIQUIDADOR para enviar al piso de remates por cuenta del CLIENTE las órdenes para cerrar el número de CONTRATOS necesarios para cumplir con las posiciones límite, quedando el SOCIO LIQUIDADOR libre de cualquier responsabilidad por las pérdidas en que el CLIENTE pudiera incurrir como consecuencia del cierre de posiciones, originada por la negativa de la CÁMARA DE COMPENSACIÓN.

VIGÉSIMA. CARGOS Y ABONOS. Las partes reconocen que todas las APORTACIONES, así como los rendimientos generados por las mismas y por las operaciones celebradas al amparo del presente convenio, se entienden especial y preferentemente destinadas al pago de LIQUIDACIONES DIARIAS, liquidaciones al vencimiento, penas convencionales, tarifas, cuotas, comisiones y, en su caso, a aquellas obligaciones de naturaleza fiscal que el SOCIO LIQUIDADOR se encuentre obligado a retener, a cargo del CLIENTE, mediante el cargo correspondiente en las cuentas indicadas en el Proemio del presente convenio.

Asimismo, las partes convienen que los retiros de efectivo ordenados por el CLIENTE, se abonarán en la cuenta abierta a nombre del CLIENTE en la institución bancaria que se determina en el Proemio de este convenio o mediante comunicación por escrito que el CLIENTE remita al SOCIO LIQUIDADOR.

En caso que el CLIENTE decida realizar algún cambio en las cuentas especificadas en el presente convenio, deberá enviar una notificación por escrito al SOCIO LIQUIDADOR con 5 (cinco) DÍAS HÁBILES de anticipación, quien se reserva el derecho de su aceptación.

VIGÉSIMA PRIMERA. SANOS USOS Y PRÁCTICAS DE MERCADO. El CLIENTE se obliga a que en todo momento observará los sanos usos y prácticas de mercado y a cumplir con las obligaciones que le sean aplicables establecidas en el REGLAMENTO.

Entre los sanos usos y prácticas de mercado que deberá observar el CLIENTE, enunciativa mas no limitativamente se encuentran las siguientes conductas:

1. Abstenerse de celebrar CONTRATOS DE FUTUROS, en beneficio propio o de terceros, con cualquier ACTIVO SUBYACENTE, cuyo precio pueda ser influido por el uso de información privilegiada, en tanto ésta tenga el carácter indicado.

Para los efectos del párrafo anterior, se entenderá por información privilegiada, el conocimiento de actos, hechos o acontecimientos capaces de influir en los precios de los ACTIVOS SUBYACENTES objeto de los CONTRATOS DE FUTUROS, mientras tal información no se haya hecho del conocimiento del público así como cualquier otro supuesto en materia de información privilegiada establecido en el REGLAMENTO.
2. No realizar operaciones simuladas o de triangulación a través de distintos Contratos de intermediación o convenios de adhesión a otros fideicomisos socios liquidadores, con el propósito de manipular precios de los CONTRATOS DE FUTUROS.
3. No celebrar CONTRATOS DE FUTUROS que tengan como objeto, ACTIVOS SUBYACENTES, sobre los cuales el propio CLIENTE de conformidad con la normatividad aplicable no pueda operar.
4. Abstenerse de efectuar, inducir o acordar con un cliente, socio operador, socio liquidador o con un tercero la celebración de cualquier CONTRATO o la compra o venta de cualquier ACTIVO SUBYACENTE con el propósito de simular una actividad.
5. Abstenerse de distorsionar el proceso de formación de precios, interrumpa la ordenada operación del mercado, o provoque evoluciones artificiales de las cotizaciones de un ACTIVO SUBYACENTE o de un CONTRATO listado en la BOLSA.
6. Abstenerse de celebrar CONTRATOS listados en BOLSA fuera de la misma.
7. Abstenerse de cometer cualquier acto que pueda afectar, directa o indirectamente, la imagen o integridad financiera de la BOLSA, de la CÁMARA DE COMPENSACIÓN, de algún cliente del socio liquidador o del mercado en general.
8. Cumplir con las obligaciones de pago derivadas de la celebración de CONTRATOS en BOLSA.
9. Notificar el inicio de cualquier procedimiento concursal, de quiebra o de suspensión de pagos que se lleve en su contra o, en su caso, en contra de sus accionistas, subsidiarias, filiales así como de cualquier sentencia condenatoria definitiva por delito de carácter patrimonial en contra de cualesquiera de las personas antes mencionadas.
10. Informar de las violaciones a la normatividad vigente del mercado de que tengan conocimiento.
11. Cumplir con las resoluciones dictadas en los procedimientos arbitrales de la BOLSA, así como aquellas resoluciones que impongan restricciones operativas en términos del REGLAMENTO.
12. Abstenerse de llevar a cabo directa o indirectamente operaciones de otras personas.

13. Abstenerse de celebrar operaciones en contravención a las leyes y en general a la normatividad aplicable.

VIGÉSIMO SEGUNDA. PENA CONVENCIONAL. El CLIENTE reconoce y acepta que el SOCIO LIQUIDADOR podrá exigir el pago de penas convencionales cuando el primero incurra en alguno de los supuestos enumerados en la cláusula anterior, sin perjuicio de las medidas que adopte la BOLSA y la CÁMARA DE COMPENSACIÓN en términos de sus REGLAMENTOS.

Dichas penas convencionales serán determinadas en base a las cantidades establecidas en el REGLAMENTO, en días de salario mínimo vigente del Distrito Federal, y el CLIENTE estará facultado para someterse al procedimiento arbitral establecido en el REGLAMENTO.

El monto de las penas convencionales se destinará a la constitución de una reserva patrimonial de la CÁMARA DE COMPENSACIÓN, misma que se aplicará una vez agotado el Fondo de compensación conforme al orden mínimo previsto en la red de seguridad del SOCIO LIQUIDADOR y de la CÁMARA DE COMPENSACIÓN.

VIGÉSIMO TERCERA. COMPROBANTES DE LAS OPERACIONES. El SOCIO LIQUIDADOR, por sí o a través del SOCIO OPERADOR, según los términos pactados en el respectivo contrato de comisión mercantil, se obliga a enviar y mantener a disposición del CLIENTE el comprobante de la celebración de cada operación realizada al amparo del presente convenio y del Contrato de Fideicomiso a que hace referencia la cláusula segunda del presente convenio, que contendrá todos los datos necesarios para su identificación y el importe de la operación. En caso de que el CLIENTE no reciba el comprobante a partir del DÍA HÁBIL siguiente a la celebración de la operación, tendrá la obligación de recogerlo en las oficinas del SOCIO LIQUIDADOR o en su caso del SOCIO OPERADOR, donde se maneje la cuenta. Lo anterior con independencia de que la misma operación se vea reflejada en el estado de cuenta mensual.

VIGÉSIMO CUARTA. RED DE SEGURIDAD. El CLIENTE otorga su consentimiento para que la CÁMARA DE COMPENSACIÓN cumpla con las medidas y obligaciones que establece la red de seguridad a que se refieren las REGLAS y las DISPOSICIONES, así como para actuar con sus facultades extraordinarias en los términos contemplados en el REGLAMENTO, en el REGLAMENTO DE LA CÁMARA DE COMPENSACIÓN y en el Contrato de Fideicomiso a que se refiere la cláusula segunda del presente convenio.

El SOCIO LIQUIDADOR tendrá facultad de cerrar los CONTRATOS ABIERTOS del CLIENTE y de destinar sus APORTACIONES al cumplimiento de cualquiera de las obligaciones derivadas de los CONTRATOS que celebre por su cuenta, de acuerdo con el REGLAMENTO DE LA CÁMARA DE COMPENSACIÓN.

VIGÉSIMO QUINTA. MEDIDAS PRECAUTORIAS. El CLIENTE acepta que el SOCIO LIQUIDADOR tendrá la facultad de cerrar los CONTRATOS ABIERTOS mediante la celebración de una operación contraria de la SERIE de que se trate, por instrucciones de la BOLSA y de la CÁMARA DE COMPENSACIÓN, como medida precautoria, en los supuestos y en los términos establecidos en el Capítulo Segundo del Título Séptimo del REGLAMENTO, generándose en su caso, los derechos y obligaciones correspondientes.

El CLIENTE libera de toda responsabilidad al SOCIO LIQUIDADOR, a la BOLSA y a la CÁMARA DE COMPENSACIÓN, cuando actúen en los términos establecidos en la presente cláusula.

VIGÉSIMO SEXTA. ESTADO DE CUENTA MENSUAL. El SOCIO LIQUIDADOR deberá enviar el estado de cuenta mensual al CLIENTE, al último domicilio que éste haya notificado, dentro de los 10 (diez) DÍAS HÁBILES siguientes a la fecha de corte.

El estado de cuenta deberá contener por lo menos:

1. El número de CONTRATOS ABIERTOS con sus respectivos precios de liquidación a la fecha de corte del período de que se trate.
2. La ganancia o pérdida neta realizada y no realizada.
3. El monto de las APORTACIONES recibidas y entregadas, su rendimiento y cualquier cantidad disponible.
4. Fecha de las operaciones incluyendo su precio de adquisición y volúmenes.
5. Posición al final del periodo.
6. Cargos y comisiones cobradas.
7. Los requisitos fiscales aplicables, incluyendo el desglose de retenciones y enteros, y
8. Cualquier otra información que considere relevante para el CLIENTE.

Los registros que aparezcan en el estado de cuenta podrán ser objetados por el CLIENTE por medio de un escrito dirigido al SOCIO LIQUIDADOR, dentro de los 20 (veinte) DÍAS HÁBILES siguientes a la fecha de su envío, en el entendido de que si dichos registros no son objetados por el CLIENTE dentro del plazo señalado, se entenderán consentidos por éste último.

Una copia de dicho estado de cuenta queda a disposición del CLIENTE en las oficinas del SOCIO LIQUIDADOR a partir de los 10 (diez) DÍAS HÁBILES posteriores del corte mensual al que el estado de cuenta se refiere. En caso de que el CLIENTE no reciba el estado de cuenta a partir del décimo DÍA HÁBIL siguiente al de la fecha de corte, podrá recogerlo en las oficinas del SOCIO LIQUIDADOR.

VIGÉSIMO SÉPTIMA. LIBERACIÓN DE RESPONSABILIDAD. El CLIENTE en este acto libera de toda responsabilidad al SOCIO LIQUIDADOR, a la BOLSA y a la CÁMARA DE COMPENSACIÓN, por cualquier pérdida, daño o perjuicio, gasto y costa que pudiera sufrir o en los que incurra, o de cualquier responsabilidad o reclamación que se entable en su contra como consecuencia de la suspensión o interrupción en la negociación de los CONTRATOS DE FUTUROS, en la transmisión de información, de cualquier error imputable a los sistemas de la BOLSA, DE LA CÁMARA DE COMPENSACIÓN, de los proveedores de servicios a que se refiere la cláusula décimo octava anterior y del SOCIO LIQUIDADOR, siempre y cuando no se deba a negligencia, dolo o mala fe.

Asimismo, el CLIENTE libera de toda responsabilidad al SOCIO LIQUIDADOR del pago de daños y perjuicios ocasionados, en caso de que aún cuando se haya celebrado la (s) operación (es) en la BOLSA por parte del SOCIO LIQUIDADOR, la CÁMARA DE COMPENSACIÓN no la (s) confirme por razones no imputables a ellos.

VIGÉSIMO OCTAVA. NOTIFICACIONES. Todos los avisos y cualesquiera otras comunicaciones que tengan que ser enviados al CLIENTE, serán enviados al domicilio señalado en el Proemio del presente convenio. Todos los avisos y cualesquiera otras comunicaciones establecidas en este convenio que tengan que ser notificadas al SOCIO LIQUIDADOR serán enviadas al siguiente domicilio:

SOCIO LIQUIDADOR

En caso de existir cualquier modificación o cambio de los domicilios de las partes, estas convienen en comunicarse por escrito el mismo dentro de los 3 (tres) DÍAS HÁBILES siguientes a la fecha en que ocurra.

Asimismo, en el supuesto de que exista algún cambio en el número de facsímil de alguna de las partes, éstas convienen en notificarlo previamente y por escrito a la otra parte dentro de los 5 (cinco) DÍAS HÁBILES anteriores al día en que se pretenda realizar el cambio.

Lo anterior, en el entendido de que no presentarse los avisos antes referidos, toda comunicación de las partes, aún las de carácter personal, serán efectuadas y surtirán efectos cuando se hagan en el domicilio y número de facsímil señalados en el presente convenio.

VIGÉSIMO NOVENA. EXPEDICIÓN DE DOCUMENTOS. Los recibos, comprobantes, estados de cuenta y demás documentos que el SOCIO LIQUIDADOR expida a favor del CLIENTE para acreditar la recepción o transferencia de valores y efectivo, se expedirán invariablemente a nombre del CLIENTE y en ningún caso serán negociables.

TRIGÉSIMA. INTERESES MORATORIOS. El CLIENTE autoriza expresamente al SOCIO LIQUIDADOR a que en caso de incumplimiento de sus obligaciones de pago por concepto de APORTACIONES, cuotas, comisiones y gastos del SOCIO LIQUIDADOR, la BOLSA, la CÁMARA DE COMPENSACIÓN y, en su caso, del SOCIO OPERADOR, así como por cualquier incumplimiento de pago con motivo de la realización de actos jurídicos materia del presente convenio, el SOCIO LIQUIDADOR podrá cargarle en su cuenta los intereses moratorios estipulados en el Proemio del presente convenio. Dichos intereses se generarán por todo el tiempo en que dicha cantidad permanezca insoluta a una tasa de interés anual bruta, la cual se dividirá en 360 (trescientos sesenta) días y multiplicando el resultado, así obtenido por el número de días naturales transcurridos a partir del incumplimiento y hasta la fecha de pago. Asimismo, las partes acuerdan que los intereses moratorios que se generen conforme a lo estipulado en la presente cláusula se capitalicen al monto de la suma objeto del incumplimiento conforme se devenguen y no se paguen.

En su caso, de que en la cuenta a que se refiere el párrafo anterior no existan recursos suficientes, el CLIENTE se obliga a pagarle cualquier cantidad que exista a su cargo el mismo día en que sea requerido. Por otra parte, el CLIENTE se obliga a sacar en paz y a salvo al SOCIO LIQUIDADOR de cualquier contingencia legal que pudiera suscitarse por virtud de la obligación solidaria que el SOCIO LIQUIDADOR asume a favor del mismo.

TRIGÉSIMA PRIMERA. RESCISIÓN. El incumplimiento de alguna de las partes a cualquiera de las obligaciones derivadas del presente convenio, dará derecho a la parte contraria a rescindirle sin responsabilidad alguna y sin necesidad de declaración judicial, bastando únicamente que se notifique por escrito la rescisión a la parte incumplida. Una vez efectuada la notificación a que se refiere la presente cláusula, el CLIENTE no podrá celebrar nuevas operaciones y todas las obligaciones de pago permanecerán vigentes hasta su debido cumplimiento, sin perjuicio de lo establecido en la cláusula vigésima tercera del presente instrumento.

TRIGÉSIMO SEGUNDA. REMUNERACIONES. El CLIENTE se obliga a pagar al SOCIO LIQUIDADOR los honorarios, comisiones, intereses, tarifas, cuotas y demás gastos que se generen más el correspondiente impuesto, en la cantidad, forma y plazo que establezca el SOCIO LIQUIDADOR, lo cual le será informado al CLIENTE a través del SOCIO OPERADOR.

TRIGÉSIMA TERCERA. VIGENCIA. Este convenio estará en vigor por tiempo indefinido, sin perjuicio de que las partes lo puedan dar por terminado, mediante un aviso dado por escrito con una anticipación de 10 (diez) DÍAS HÁBILES, a partir del cual no podrán celebrarse más CONTRATOS DE FUTUROS, salvo con el propósito de realizar operaciones contrarias para cerrar posiciones, y sus términos prevalecerán hasta la total liquidación de las operaciones celebradas a su amparo.

TRIGÉSIMO CUARTA. MODIFICACIONES. En el evento de modificaciones, al presente convenio, o al Contrato de Fideicomiso a que se hace referencia la cláusula segunda del presente convenio, el SOCIO LIQUIDADOR le enviará al CLIENTE con su acuse de recibo a su último domicilio notificado, el convenio modificatorio relativo cuyos términos podrán ser objetado dentro de los 15 (quince) DÍAS HÁBILES siguientes a su fecha de recepción. De no hacerlo así, transcurrido ese plazo, el convenio modificatorio se tendrá por aceptado y surtirá plenos efectos legales, aún sin contener la firma del CLIENTE.

Previamente a la conclusión del plazo establecido en el párrafo anterior, cualquier acto o instrucción realizados por el CLIENTE, de acuerdo a los términos del convenio modificatorio se tendrá por aceptado y surtirá plenos efectos legales.

TRIGÉSIMO QUINTA. OBLIGACIONES FISCALES. Las partes tendrán las obligaciones fiscales que les correspondan de conformidad con las leyendas aplicables. En el entendido, que de ser procedente el CLIENTE autoriza al SOCIO LIQUIDADOR, a cubrir con cargo a las APORTACIONES, las cantidades necesarias para dar cumplimiento a sus obligaciones fiscales.

TRIGÉSIMO SEXTA. MEDIOS DE PRUEBA. El SOCIO LIQUIDADOR podrá microfilmear, grabar en discos ópticos o conservar en cualquier otro medio que les autorice la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, todos aquellos libros, registros o documentos, después de transcurridos dos años de haber sido realizados los actos, CONTRATOS DE FUTUROS u operaciones que les dieron origen, conforme a las disposiciones de carácter general que emita la propia Comisión de acuerdo a las bases técnicas que para la microfilmación, grabación en discos ópticos o conservación en cualquier otro medio autorizado.

TRIGÉSIMO SÉPTIMA. INCUMPLIMIENTO. En caso de que el CLIENTE incumpla cualesquiera de sus obligaciones conforme al presente convenio, el SOCIO LIQUIDADOR quedará facultado en los términos del Contrato de Fideicomiso a que se refiere la cláusula segunda del presente convenio.

TRIGÉSIMO OCTAVA. JURISDICCIÓN Y COMPETENCIA. Para la interpretación, cumplimiento y ejecución judicial del presente convenio, las partes se someten a las leyes aplicables y tribunales competentes de la Ciudad de México, Distrito Federal, renunciando a cualquier otra jurisdicción que pudiera corresponderles en razón de sus domicilios presentes o futuros.

No obstante lo anterior, las partes podrán sujetarse al Procedimiento Conciliatorio y en su caso Arbitral, en los términos del REGLAMENTO.

El presente convenio se firma en la Ciudad de _____ a _____ de _____ de 2003, conservando cada una de las partes un ejemplar del mismo.

EL SOCIO LIQUIDADOR

EL CLIENTE

**CONTRATO DE INTERMEDIACIÓN QUE CELEBRAN POR UNA PARTE _____
EN LO SUCESIVO “EL SOCIO OPERADOR” REPRESENTADO EN ESTE ACTO POR EL LIC. _____
Y POR OTRA PARTE EL “CLIENTE”, EN LOS TÉRMINOS
DEL PROEMIO, DE ACUERDO CON LAS DECLARACIONES Y LAS CLÁUSULAS SIGUIENTES:**

CONTRATO No. _____ FECHA _____
SUCURSAL _____ PROMOTOR _____
CUENTA MEXDER No. _____

DATOS DEL SOCIO OPERADOR

DATOS DE LA (S) ESCRITURA (S) PARA EL ACREDITAMIENTO DE PERSONALIDAD
NÚMERO _____ FECHA _____
NOTARIO _____
PLAZA _____
DATOS DE INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO DE COMERCIO _____

**DATOS DE LA (S) ESCRITURA (S) DE EL (LOS) REPRESENTANTES
LEGAL (ES) QUE FIRMAN EL CONTRATO**

NÚMERO _____ FECHA _____
NOTARIO _____
PLAZA _____
DATOS DE INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO DE COMERCIO _____

FACULTADES _____

DATOS DEL CLIENTE

PERSONA FÍSICA _____
NACIONALIDAD _____ CALIDAD MIGRATORIA _____
PERSONA MORAL _____
NACIONALIDAD _____
NOMBRE (S) _____
DENOMINACIÓN O RAZÓN SOCIAL _____

R.F.C. _____ DOMICILIO _____
COL. _____ C.P. _____ POBLACIÓN _____ ESTADO _____
TELÉFONO (S) No. _____ FACSIMIL No. _____
BANCO A DEPOSITAR _____ CVE. _____ SUC. _____
NOMBRE CUENTAHABIENTE _____
No. DE CUENTA (EFECTIVO) _____
POBLACIÓN Y ESTADO _____

BANCO A DEPOSITAR _____ CVE. _____ SUC. _____
NOMBRE CUENTAHABIENTE _____
No. DE CUENTA (DIVISAS) _____
POBLACIÓN Y ESTADO _____

INSTITUCIÓN DEPOSITARIA DE LOS VALORES (BANCO/CASA DE BOLSA) _____

CVE. _____ SUC. _____
NOMBRE CUENTAHABIENTE _____
No. DE CUENTA (VALORES) _____
POBLACIÓN Y ESTADO _____

**DATOS DE LA ESCRITURA CONSTITUTIVA DE LA SOCIEDAD Y SUS MODIFICACIONES
(SÓLO PARA EL CASO DE CLIENTES PERSONAS MORALES)**

NÚMERO _____ FECHA _____
NOTARIO _____
PLAZA _____
DATOS DE INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO DE COMERCIO _____

**DATOS DE LA (S) ESCRITURA (S) DE EL (LOS) REPRESENTANTE (S)
LEGAL (ES) QUE FIRMA (N) EL CONTRATO**

NÚMERO _____ FECHA _____
NOTARIO _____

PLAZA _____

DATOS DE INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO DE COMERCIO _____

FACULTADES _____

NÚMERO _____ FECHA _____

NOTARIO _____

PLAZA _____

DATOS DE INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO DE COMERCIO _____

FACULTADES _____

PERSONAS AUTORIZADAS PARA EL MANEJO DE LA CUENTA

NOMBRE	R.F.C.	FIRMA	TIPO DE FIRMA	EMPRESA EN QUE TRABAJA
_____	_____	_____	_____	_____
_____	_____	_____	_____	_____

DOMICILIO DE
LA EMPRESA

**DATOS DE LA (S) ESCRITURA (S) DE LA (S) PERSONA (S)
AUTORIZADA (S) PARA EL MANEJO DE LA CUENTA**

NÚMERO _____ FECHA _____

NOTARIO _____

PLAZA _____

DATOS DE INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO DE COMERCIO _____

FACULTADES _____

NÚMERO _____ FECHA _____

NOTARIO _____

PLAZA _____

DATOS DE INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO DE COMERCIO _____

FACULTADES _____

DECLARACIONES

1. Declara el SOCIO OPERADOR a través de su representante legal que:

- 1.1 Es socio de MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V., en lo sucesivo la BOLSA, y se encuentra inscrito en el Registro de Socios Operadores y Socios Liquidadores a cargo de la BOLSA.
- 1.2 La BOLSA le otorgó su aprobación para actuar como SOCIO OPERADOR.
- 1.3 Su representante cuenta con las facultades necesarias para obligarla en términos de este contrato y que las mismas no le han sido limitadas, suspendidas o revocadas en forma alguna.
- 1.4 Cuenta con la capacidad necesaria y con los elementos técnicos y materiales para obligarse en los términos del presente contrato y que cuenta con el PERSONAL ACREDITADO en los términos del REGLAMENTO.
- 1.5 Tiene celebrado un contrato de comisión mercantil y de prestación de servicios con _____ en Administración del Fideicomiso No. _____ (en lo sucesivo denominado el "SOCIO LIQUIDADOR") por virtud del cual se encuentra facultado para celebrar las operaciones que el CLIENTE le instruya.
- 1.6 Cuenta con los controles y procedimientos necesarios para evitar conflictos de interés por las operaciones que realiza para su posición propia y por las que celebre en términos del presente contrato.
- 1.7 Que ha dado a conocer y ha proporcionado al CLIENTE toda la información y condiciones a las que estará sujeto en la celebración de los CONTRATOS DE FUTUROS en la BOLSA.

2. Declara el CLIENTE por su propio derecho o por conducto de su representante legal que:

- 2.1 Es la persona que se describe en el Proemio de este contrato.
- 2.2 Es su voluntad adherirse al convenio de Adhesión con el SOCIO LIQUIDADOR.
- 2.3 La información y datos contenidos en el Proemio que antecede, son verídicos y vigentes a la fecha de la firma de este instrumento.
- 2.4 Conoce las Reglas a las que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un mercado de futuros y opciones cotizados en Bolsa, expedidas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México y la Comisión nacional bancaria y de Valores, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 31 de diciembre de 1996 y sus modificaciones (en lo sucesivo las "REGLAS"), las Disposiciones de carácter prudencial a las que se sujetarán en sus operaciones los participantes en el mercado de futuros y opciones cotizados en Bolsa, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 26 de mayo de 1997 y sus modificaciones (en lo sucesivo las "DISPOSICIONES"), y que el SOCIO OPERADOR puso a su disposición a través de los medios que al efecto estableció la BOLSA, el REGLAMENTO y MANUAL OPERATIVO DE LA BOLSA, así como el REGLAMENTO y MANUAL OPERATIVO de la CÁMARA DE COMPENSACIÓN.
- 2.5 Acepta que en lo no previsto en las REGLAS y DISPOSICIONES citadas en el numeral anterior, se aplicarán supletoriamente la legislación mercantil, los usos bancarios, bursátiles y mercantiles y los Códigos Civil para el Distrito Federal y Federal de Procedimientos Civiles.
- 2.6 Conoce y acepta los términos contenidos en las CONDICIONES GENERALES DE CONTRATACIÓN para los CONTRATOS DE FUTUROS que se agregan al presente Contrato como Anexo "A".
- 2.7 Conoce y acepta los riesgos en que incurre al participar en la BOLSA y acepta los mismos en los términos de la declaración de riesgos de los Contratos Estandarizados de Futuros negociados en la BOLSA, la cual se agrega al presente como Anexo "B".
- 2.8 Le fue entregado un ejemplar del documento que describe en términos generales el Sistema de Recepción de Órdenes y Asignación de Operaciones del SOCIO OPERADOR y que acepta los términos y condiciones del mismo. Este documento se anexa al presente contrato bajo la letra "C", debidamente firmado por el CLIENTE.
- 2.9 Conoce y acepta las posiciones límites establecidas para la celebración de CONTRATOS DE FUTUROS en la BOLSA que tiene establecidos el SOCIO LIQUIDADOR, los que podrán ser iguales o inferiores a los contenidos en las CONDICIONES GENERALES DE CONTRATACIÓN, por lo que reconoce que el SOCIO OPERADOR no estará obligado a llevar a cabo ninguna operación que rebase dichos límites, en el entendido que el SOCIO LIQUIDADOR podrá modificarlos en cualquier momento en forma discrecional.
- 2.10 Recibió por parte del SOCIO OPERADOR los prospectos de información al SOCIO LIQUIDADOR de conformidad con la disposición quincuagésima segunda de las DISPOSICIONES, los cuales contienen información relativa a los CONTRATOS DE FUTUROS, cuyo contenido le fue previamente explicado y afirma comprender dicha información cabalmente. Dichos prospectos forman parte del presente contrato como Anexo "D", acusando el CLIENTE recibo de los mismos al suscribir el presente contrato.
- 2.11 Recibió la documentación que describe la información corporativa del SOCIO OPERADOR, la cual se agrega al presente contrato como Anexo "E".

- 2.12 Reconoce y acepta que la CÁMARA DE COMPENSACIÓN será su contraparte en todos y cada uno de los CONTRATOS DE FUTUROS que celebre en la BOLSA, en los términos estipulados en el Convenio de Adhesión al Fideicomiso SOCIO LIQUIDADOR de Posición de Terceros.
- 2.13 Reconoce que le fue explicado y acepta que por la naturaleza de las operaciones materia de este contrato, no es posible asegurar rendimiento alguno, estando sus operaciones sujetas a ganancias o pérdidas en función de la fluctuación de precios en el mercado y que los CONTRATOS negociados en la BOLSA no cuentan con ningún tipo de respaldo o garantía a través de mecanismos y fondos administrados por parte del sector público, tales como el Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB), así como los que en su caso le sucedan, y/o cualquier otra institución, fondo, entidad u organismo centralizado o descentralizado o de cualquier otra naturaleza que ya se encuentre constituido o se constituya con posterioridad con tales fines o con un propósito similar.
- 2.14 Conoce los límites de la responsabilidad del SOCIO LIQUIDADOR, de la BOLSA, y de la CÁMARA DE COMPENSACIÓN en la celebración de operaciones por cuenta de los CLIENTES.
- 2.15 Conoce sus obligaciones fiscales en materia de operaciones financieras derivadas en la BOLSA y en la CÁMARA DE COMPENSACIÓN.
- 2.16 Que le ha dado a conocer al SOCIO OPERADOR los objetivos, ya sean de exposición al mercado o de cobertura, que pretende conseguir al celebrar CONTRATOS DE FUTUROS, mismos que se anexan al presente bajo la letra "F".

Con base en lo anterior, las partes convienen las siguientes:

CLÁUSULAS

PRIMERA. DEFINICIONES.- Los términos que se definen a continuación tendrán para todos los efectos legales, el significado que aquí se le atribuye:

Activo(s) Subyacente(s).- Es aquel bien o índice de referencia, objeto de un Contrato de Futuro concertado en Bolsa.

Aportación(es).- Al efectivo, valores o cualquier otro bien que aprueben las Autoridades, que deba entregarse a los Socios Liquidadores y, en su caso, a los Socios Operadores, por cada Contrato Abierto, para procurar el cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Contratos de Futuros.

Aportación Inicial Mínima.- Es la Aportación que deberá entregar cada Socio Liquidador a la Cámara de Compensación por cada Contrato Abierto.

Autoridades.- Son conjunta o indistintamente, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y el Banco de México.

Cámara de Compensación.- Es la negociación mercantil que establecerá la fiduciaria con cargo al patrimonio del Fideicomiso número F/30,430 que tiene por fin compensar y liquidar Contratos de Futuros, así como actuar como contraparte en cada operación que se celebre en la Bolsa, el cual se identifica con el nombre comercial de "Asigna Compensación y Liquidación".

Clase.- Son todos los Contratos de Futuros que tienen como objeto o referencia un mismo Activo Subyacente.

Condiciones Generales de Contratación.- Son las características estandarizadas para cada uno de los Contratos de Futuros.

Contrato(s).- Es cualquier Contrato de Futuro.

Contrato(s) Abiertos(s).- Es aquella operación celebrada en la Bolsa por un Cliente a través de un Socio Liquidador, que no haya sido cancelada por el mismo Cliente, por la celebración de una operación de naturaleza contraria de la misma Serie a través del Socio Liquidador.

Contrato(s) de Futuro(s).- Aquel Contrato estandarizado en plazo, monto, cantidad y calidad, entre otros, para comprar o vender un Activo Subyacente, a un cierto precio, cuya liquidación se realizará en una fecha futura. Si en el Contrato de Futuro se pacta el pago por diferencias, no se realizará la entrega del Activo Subyacente.

Cuenta MexDer.- Es el número de cuenta individual que asigna la Bolsa a cada Cliente a solicitud del Socio Liquidador, en base al cual se identificarán las operaciones por Cliente, independientemente de que dichas operaciones sean realizadas a través de uno o más Socios liquidadores.

Día(s) Hábil(es).- Es cualquier día en que las instituciones de crédito y las casas de bolsa deben mantener abiertas sus oficinas y celebrar operaciones en términos de la regulación vigente.

Disposiciones.- Son las "Disposiciones de carácter prudencial a las que se sujetarán en sus operaciones los participantes en el mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa", mismas que fueron publicadas en el Diario Oficial de la Federación de fecha 26 de mayo de 1997, así como sus modificaciones.

Excedente(s) de Aportación(es) Inicial(es) Mínima(s).- Es la diferencia entre la Aportación Inicial solicitada al Cliente por el Socio Liquidador y la Aportación Inicial Mínima solicitada al Socio Liquidador por la Cámara de Compensación, que administrará el Socio Liquidador correspondiente.

Liquidación(es) Diaria(s).- A las sumas de dinero que deban solicitarse, recibirse y entregarse diariamente, según corresponda, y que resulten de la valuación diaria que realice la Cámara de Compensación por las variaciones en el Precio del Cierre de cada Contrato Abierto con respecto al Precio de Cierre de Cada Contrato Abierto con respecto al Precio de Cierre del Día hábil inmediato anterior o, en su caso, con respecto al precio de concertación.

Manual Operativo de la Bolsa.- Es el Manual de políticas y procedimientos, en el cual se establecen los procedimientos y especificaciones a los que deben ajustarse la Bolsa, sus Miembros y la Cámara de Compensación en el cumplimiento de sus funciones.

Manual Operativo de la Cámara de Compensación.- Es el Manual de Políticas y Procedimientos, en el cual se establecen los procedimientos y especificaciones a los que deben ajustarse la Cámara de Compensación y los Socios Liquidadores en el cumplimiento de sus funciones.

Personal Acreditado.- Son aquellas personas que han sido designadas por el Socio Liquidador como Promotores, Operadores de Piso, responsables de la operación, administradores de riesgos y administradores de cuentas, así como sus respectivos suplentes y que han sido acreditadas por el Comité de Admisión y Nuevos Productos.

Promotor.- Es aquella persona facultada por el Socio Operador para atender las instrucciones que reciba por parte de sus Clientes para la celebración de operaciones en la Bolsa.

Reglamento.- Es el Reglamento Interior de la Bolsa.

Reglamento de la Cámara de Compensación.- Es el Reglamento Interior de la Cámara de Compensación.

Reglas.- Son las "Reglas a las que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un mercado de futuros y opciones cotizados en

bolsa", mismas que fueron publicadas en el diario Oficial de la Federación de fecha 31 de diciembre de 1996, así como sus modificaciones.

Serie.- Tratándose de Contratos de Futuros, son todos los contratos pertenecientes a una misma Clase con igual Fecha de Vencimiento.

SEGUNDA. OBJETO. De conformidad con lo establecido en este contrato el SOCIO OPERADOR celebrará, confirmará y asignará las operaciones de CONTRATOS DE FUTUROS en la BOLSA que realice por cuenta del CLIENTE.

Dichas operaciones serán efectuadas mediante la recepción por parte de las mesas de control de las órdenes de compra y venta, conforme las reciba para llevarlas y ejecutarlas en el área de negociación de la BOLSA, dentro del horario de operaciones. Las órdenes serán ejecutadas por el Operador de Piso respetando siempre los principios de mejor precio primera negociación y en igualdad de precio, primero en tiempo primero en derecho. La asignación de operaciones será también responsabilidad de la mesa de control, la que se llevará a cabo por estricto orden de ejecución en la BOLSA.

TERCERA. CUMPLIMIENTO A LAS NORMAS DE AUTORREGULACIÓN. El CLIENTE mediante la firma del presente instrumento manifiesta expresamente su voluntad de someterse a las normas de autorregulación de la BOLSA, y reconoce que las normas contenidas en los REGLAMENTOS y MANUALES OPERATIVOS de la BOLSA y de la CÁMARA DE COMPENSACIÓN, establecen los términos y condiciones a las que se sujetará el SOCIO OPERADOR para la celebración, confirmación y asignación de los CONTRATOS DE FUTUROS en la BOLSA.

CUARTA. OBLIGACIONES. El SOCIO OPERADOR acepta que tendrán en materia de conducta operativa las siguientes obligaciones:

- I. Informar al CLIENTE con la máxima celeridad posible de todas aquellas incidencias relevantes, anormales o extraordinarias relativas a las operaciones que éste le haya encomendado.
- II. Dar a conocer al CLIENTE aquella información difundida por la BOLSA sobre eventos especiales y relevantes, así como de acciones de emergencia.
- III. Informar inmediatamente al CLIENTE cuando derivado de un incumplimiento de éste, se proceda a cerrar sus contratos abiertos.
- IV. Abstenerse de celebrar las operaciones de un CLIENTE, si de la resolución de un Panel Arbitral o Disciplinario resulta que dicho CLIENTE es responsable de la comisión de una violación a la normatividad aplicable en términos del REGLAMENTO.
- V. Mantener registros diarios de las operaciones en las que intervenga, que contengan todas las órdenes y las operaciones ejecutadas para cada cuenta, incluyendo fecha, precio, cantidad y vencimiento.
- VI. Ejecutar únicamente las órdenes que hayan sido expresamente formuladas, debiendo hacerlo tan pronto como sea posible de acuerdo con las instrucciones recibidas y en los términos que otorguen los mayores beneficios posibles al CLIENTE, y
- VII. Informar al CLIENTE de cualquier cambio al Anexo "G" a que se refiere la cláusula sexta siguiente.

QUINTA. CONDICIONES GENERALES DE CONTRATACIÓN. Previamente a que el CLIENTE celebre operaciones en la BOLSA, deberá firmar las CONDICIONES GENERALES DE CONTRATACIÓN correspondientes a los CONTRATOS DE FUTUROS que se pretenda celebrar en la misma.

SEXTA. PROVISIÓN DE FONDOS. De conformidad con la cláusula sexta del Convenio de Adhesión a que se refiere la Declaración 2.2 del presente contrato, el CLIENTE se obliga a entregar al SOCIO LIQUIDADOR, cada vez que el SOCIO OPERADOR se lo solicite, las APORTACIONES necesarias para la celebración y cumplimiento de los CONTRATOS DE FUTUROS que el SOCIO OPERADOR celebre por su cuenta, en las cuentas señaladas en el Proemio del presente contrato, sujeto a los términos, condiciones y horarios establecidos en el Anexo "G" del presente contrato, en el entendido de que los requerimientos de efectivo o valores pueden exceder a aquellos que solicita la CÁMARA DE COMPENSACIÓN. Dichas APORTACIONES podrán ser aplicadas para el cumplimiento de las obligaciones derivadas de CONTRATOS ABIERTOS, para operaciones nuevas y, en su caso, para el pago de penas convencionales en los términos de las cláusulas vigésima segunda del convenio de Adhesión a que se refiere la Declaración 2.2 del presente instrumento y de la cláusula decimotercera del presente contrato, así como del REGLAMENTO.

Cuando el SOCIO OPERADOR solicite al CLIENTE entregar APORTACIONES o pagos de cualquier clase en relación con los CONTRATOS DE FUTUROS celebrados, se estará a lo siguiente:

1. Previamente al registro de una orden del CLIENTE, éste deberá entregar al SOCIO LIQUIDADOR conforme a lo establecido en el primer párrafo de la presente cláusula las APORTACIONES que le solicite el SOCIO OPERADOR las cuales deberán ser depositadas en la cuenta señalada en el Proemio de este contrato.
2. Durante la vigencia de los CONTRATOS DE FUTUROS, el CLIENTE a solicitud del SOCIO OPERADOR se obliga a entregar al SOCIO LIQUIDADOR los recursos necesarios para la constitución y reconstitución de APORTACIONES INICIALES MÍNIMAS y EXCEDENTES DE APORTACIONES INICIALES MÍNIMAS, así como los saldos a su cargo resultantes de la LIQUIDACIÓN DIARIA y liquidación al vencimiento en los términos, condiciones y horarios establecidos conforme a lo establecido en el primer párrafo de la presente cláusula.
3. El SOCIO OPERADOR requerirá al CLIENTE los fondos a que hace referencia la presente cláusula, en el entendido que por ningún motivo el SOCIO OPERADOR podrá administrar o mantener efectivo o valores del CLIENTE.

Las partes convienen en que las APORTACIONES en valores del CLIENTE deberán efectuarse a través del Sistema de Administración de Aportaciones en Valores para Derivados de la CÁMARA DE COMPENSACIÓN, por lo que las partes reconocen que deberán designar de común acuerdo a una institución depositante de la S.D. Indeval, S.A. de C.V. Institución para el Depósito de Valores que tenga acceso a dicho sistema, para que a través de ésta se lleven a cabo las entregas y retiro de valores con el SOCIO LIQUIDADOR.

Sin perjuicio de lo establecido en la presente cláusula, cualquier solicitud de provisión de fondos que deba efectuar el SOCIO OPERADOR, podrá ser efectuada directamente por el SOCIO LIQUIDADOR cuando el SOCIO OPERADOR no lo lleve a cabo, o las circunstancias así lo exijan.

SÉPTIMA. INCUMPLIMIENTO. En caso de que el CLIENTE incumpla cualesquiera de sus obligaciones conforme al presente contrato, el SOCIO OPERADOR notificará al SOCIO LIQUIDADOR a fin de que se inicie el procedimiento establecido en la red de seguridad del SOCIO LIQUIDADOR y actúe conforme a lo dispuesto en las cláusulas vigésima cuarta y trigésimo séptima

del Convenio de Adhesión a que se refiere la declaración 2.2 del presente instrumento conforme a lo establecido en el REGLAMENTO DE LA CÁMARA DE COMPENSACIÓN.

OCTAVA. INSTRUCCIÓN DE ÓRDENES. Las partes convienen en que las instrucciones que el CLIENTE gire al SOCIO OPERADOR para celebrar operaciones, o cualquier otro comunicado del CLIENTE para éste y de éste para aquél, salvo que en el presente contrato se establezca una forma especial, deberán hacerse mediante órdenes por escrito, telefónicas o a través de cualquier otro medio electrónico, de cómputo o de telecomunicaciones acordando en el presente contrato, debiendo precisar el tipo de operación (compra o venta), precio, CLASE, SERIE, volumen y cualquier otra característica necesaria para identificar los CONTRATOS en materia de cada operación, de acuerdo con las CONDICIONES GENERALES DE CONTRATACIÓN.

Las partes convienen en que las instrucciones relativas a la administración de APORTACIONES, como son entre otras, la realización de movimientos en las cuentas del CLIENTE, ordenar el retiro de valores o efectivo, dar avisos, hacer requerimientos o cualquier otro comunicado del CLIENTE en relación con lo anterior, se deberán realizar al SOCIO LIQUIDADOR conforme a la cláusula séptima del Convenio de Adhesión a que se refiere la Declaración 2.2 del presente contrato.

No obstante lo anteriormente dispuesto, las instrucciones a que se refiere el segundo párrafo de la presente cláusula podrán ser dirigidas al SOCIO LIQUIDADOR a través del SOCIO OPERADOR, cuando este último se encuentre autorizado por el CLIENTE y por aquél.

NOVENA. MEDIOS DE PRUEBA DE LAS OPERACIONES. El CLIENTE acepta que serán prueba suficiente de las órdenes y, en su caso, operaciones con CONTRATOS DE FUTUROS que solicite al SOCIO OPERADOR, cualquier instrucción que conste por escrito, en una grabación de sonido, o a través de cualquier otro medio electrónico, de cómputo o de telecomunicaciones acordados en el presente contrato.

El CLIENTE reconoce expresamente para el uso de medios electrónicos, el SOCIO OPERADOR podrá establecer claves de acceso, de identificación y, en su caso, de operación para sustituir la firma autógrafa del CLIENTE, por lo que las constancias documentales o técnicas derivadas del uso de dichas claves producirán los mismos efectos que las leyes otorgan a los documentos suscritos por las partes y tendrán igual valor probatorio.

El uso de las claves de acceso, identificación y operación será responsabilidad exclusiva del CLIENTE, por lo que, el SOCIO OPERADOR, no será responsable por los daños y perjuicios que se causen al CLIENTE por el uso indebido de las citadas claves.

El CLIENTE podrá solicitar el cambio de sus claves mediante notificación por escrito que se dé al SOCIO OPERADOR, el que deberá modificarlas dentro de los 2 (dos) DÍAS HÁBILES siguientes y notificar al CLIENTE de las mismas, en el entendido de que dicho cambio de claves producirá efectos a partir del día siguiente al que el CLIENTE haya recibido la notificación correspondiente.

Los medios antes mencionado tendrán en juicio el mismo valor probatorio que la prueba documental privada, para lo cual éstos deberán de contener los siguientes requisitos:

1. Teléfono: el registro de voz por medios electrónicos o de cómputo, indicándose el nombre, número de cuenta y clave de identificación del CLIENTE.
2. Telefax: deberá utilizarse codificador y decodificador o podrá hacerse uso de registros de firmas o huellas dactilares.
3. Medios teleinformáticos: se entiende por medios teleinformáticos aquellos derivados de la conjunción de las telecomunicaciones y la informática, tales como: correo electrónico, módems, miniterminales portátiles; en éstos casos precisará además de la clave de identificación del CLIENTE, la clave de acceso y la de operación y, en su caso, otros

elementos de validación previstos y aceptados por las partes. El CLIENTE conviene expresamente que la repetición de errores en la inserción de sus claves de acceso, identificación y operación por más de tres veces, dará derecho al SOCIO OPERADOR a suspender este medio de comunicación con el CLIENTE.

4. Videotextos o videotelfonos: las partes se sujetan a las características de uso de los medios de comunicación de esta índole que establezca o utilice el SOCIO OPERADOR, en este caso, el SOCIO OPERADOR enviará al CLIENTE las instrucciones de uso de este medio con anterioridad a la celebración de operaciones por esta vía.

El CLIENTE otorga su consentimiento para que el SOCIO OPERADOR grabe las conversaciones telefónicas que sostengan en relación con las actividades celebradas al amparo del presente contrato. Las grabaciones en posesión del SOCIO OPERADOR constituirán prueba de las conversaciones realizadas por este medio.

DÉCIMA. DELEGACIÓN DE FACULTADES. El SOCIO OPERADOR podrá sustituir a los PROMOTORES en ausencias temporales de éstos por otros conforme a sus procedimientos internos. Asimismo, podrá libremente sustituir en forma definitiva al PROMOTOR para celebrar operaciones asignado al CLIENTE, produzca el cambio, anotando la clave de nuevo PROMOTOR.

Lo anterior, en el entendido que el SOCIO OPERADOR queda facultado para encomendar la realización del encargo a terceros que tengan capacidad conforme a las disposiciones aplicables, sin necesidad de obtener el consentimiento del CLIENTE, siempre y cuando haya obtenido el consentimiento por escrito del SOCIO LIQUIDADOR.

DÉCIMO PRIMERA. CELEBRACIÓN DE OPERACIONES EN LA BOLSA. El CLIENTE reconoce y acepta que una vez que el SOCIO OPERADOR ejecute una instrucción por parte del CLIENTE; ésta haya aceptado dicha operación, en términos del REGLAMENTO DE LA CÁMARA DE COMPENSACIÓN, ésta última será la contraparte del CLIENTE, bajo los mismos términos y condiciones en que la operación antes referida haya sido pactada.

Conforme a lo establecido en el párrafo anterior de la presente cláusula, los derechos y las obligaciones del CLIENTE que deriven de las operaciones que éste celebre a través del SOCIO OPERADOR de la BOLSA y que se registren en la CÁMARA DE COMPENSACIÓN, los tendrán únicamente frente a dicha CÁMARA DE COMPENSACIÓN a través del SOCIO LIQUIDADOR. Asimismo, la facultada y obligada frente a dichos CLIENTES a través del SOCIO LIQUIDADOR, en términos de lo establecido en el REGLAMENTO y en el REGLAMENTO DE LA CÁMARA DE COMPENSACIÓN.

DÉCIMO SEGUNDA. SANOS USOS Y PRÁCTICAS DE MERCADO. El CLIENTE se obliga a que en todo momento observará los sanos usos y prácticas de mercado y a cumplir con las obligaciones que le sean aplicables establecidas en el REGLAMENTO.

Entre los sanos usos y prácticas de mercado que deberá observar el CLIENTE, enunciativa mas no limitativamente se encuentran las siguientes conductas:

1. Abstenerse de celebrar CONTRATOS DE FUTUROS, en beneficio propio o de terceros, con cualquier clase de ACTIVO SUBYACENTE, cuyo precio pueda ser influido por el uso de información privilegiada, en tanto ésta tenga el carácter indicado.

Para los efectos del párrafo anterior, se entenderá por información privilegiada, el conocimiento de actos, hechos o acontecimientos capaces de influir en los precios de

los **ACTIVOS SUBYACENTES** objeto de los **CONTRATOS DE FUTUROS**, mientras tal información no se haya hecho del conocimiento del público, así como cualquier otro supuesto en materia de información privilegiada establecido en el **REGLAMENTO**.

2. No realizar operaciones simuladas o de triangulación a través de distintos contratos de intermediación o convenios de adhesión a otros fideicomisos socios liquidadores, con el propósito de manipular precios de los **CONTRATOS DE FUTUROS**.
3. No celebrar **CONTRATOS DE FUTUROS** que tengan como objeto, **ACTIVOS SUBYACENTES**, sobre los cuales el propio **CLIENTE** de conformidad con la normatividad aplicable no pueda operar.
4. Abstenerse de efectuar, inducir o acordar con un socio operador, socio liquidador o con un tercero la celebración de cualquier **CONTRATO** o la compra o venta de cualquier **ACTIVO SUBYACENTE** con el propósito de simular una actividad.
5. Abstenerse de distorsionar el proceso de formación de precios, interrumpa la ordenanza de operación del mercado, o provoque evoluciones artificiales de las cotizaciones de un **ACTIVO SUBYACENTE** o de un **CONTRATO** listado en la **BOLSA**.
6. Abstenerse de celebrar **CONTRATOS** listados en **BOLSA** fuera de la misma.
7. Abstenerse de cometer cualquier acto que pueda afectar, directa o indirectamente, la imagen o integridad financiera de la **BOLSA**, de la **CÁMARA DE COMPENSACIÓN**, de algún cliente, socio liquidador o del mercado integral.
8. Cumplir con las obligaciones de pago derivadas de la celebración de **CONTRATOS** en la **BOLSA**.
9. Notificar el inicio de cualquier procedimiento concursal, de quiebra o de suspensión de pagos que se lleve en su contra o, en su caso, en contra de sus accionistas, subsidiarias, filiales, así como de cualquier sentencia condenatoria definitiva por delito de carácter patrimonial en contra de cualesquiera de las personas antes mencionadas.
10. Informar de las violaciones a la normatividad vigente del mercado de que tengan conocimiento.
11. Cumplir con las resoluciones distadas en los procedimientos arbitrales de la **BOLSA** y con aquellas resoluciones que impongan restricciones operativas en términos del **REGLAMENTO**.
12. Abstenerse de celebrar operaciones en contravención a las leyes y en general a la normatividad aplicable.

DÉCIMO TERCERA. PENA CONVENCIONAL. El **CLIENTE** reconoce y acepta que el **SOCIO OPERADOR** podrá exigir el pago de penas convencionales cuando el primero incurra en alguno de los supuestos enumerados en la cláusula anterior, sin perjuicio de las medidas que adopte la **BOLSA** y la **CÁMARA DE COMPENSACIÓN** en términos de sus **REGLAMENTOS**.

Dichas penas convencionales serán determinadas con base en las cantidades establecidas en el **REGLAMENTO**, en días de salario mínimo vigente del Distrito Federal, y el **CLIENTE** estará facultado para someterse al procedimiento arbitral establecido en el **REGLAMENTO**.

El monto de las penas convencionales se destinará a la constitución de una reserva patrimonial de la **CÁMARA DE COMPENSACIÓN**, misma que se aplicará una vez agotado el Fondo de Compensación conforme al orden mínimo previsto en la red de seguridad del **SOCIO LIQUIDADOR** y de la **CÁMARA DE COMPENSACIÓN**.

DÉCIMO CUARTA. COMPENSACIÓN DE OPERACIONES. El CLIENTE reconoce y acepta que la compensación de las obligaciones derivadas de la celebración de CONTRATOS DE FUTUROS del CLIENTE, se efectuará conforme a lo dispuesto en la cláusula novena del Convenio de Adhesión a que se refiere la Declaración 2.2 del presente contrato.

Las partes reconocen y aceptan que la BOLSA o la CÁMARA DE COMPENSACIÓN podrán ordenarle al SOCIO LIQUIDADOR, la reducción o cancelación de los CONTRATOS ABIERTOS que el CLIENTE mantenga en una SERIE antes de su fecha de vencimiento, mediante la realización de una operación de cierre de conformidad con los términos establecidos en la cláusula novena del Convenio de Adhesión al que hace referencia la Declaración 2.2 del presente contrato. Dicha instrucción podrá ser llevada a cabo directamente el SOCIO LIQUIDADOR o bien, a través del SOCIO OPERADOR.

DÉCIMO QUINTA. CAUSAS DE RECHAZO DE OPERACIONES. El CLIENTE reconoce y acepta que el proceso de registro de operaciones en el sistema de compensación y liquidación, se lleva a cabo en forma automática al momento en que dicho sistema confirma la recepción de las operaciones capturadas y enviadas desde el sistema de negociación de la BOLSA. Sin embargo, la CÁMARA DE COMPENSACIÓN puede rechazar sin incurrir en responsabilidad, una operación por alguna de las siguientes causas:

- I. Que la operación haga referencia a una CLASE o SERIE inexistente.
- II. Que la operación haga referencia a un miembro no autorizado para celebrar operaciones por cuenta de CLIENTES en una CLASE determinada.
- III. Que la clave de identificación no sea debidamente capturada en el sistema de negociación de la BOLSA.
- IV. Que la operación provenga de un socio operador o de un socio liquidador a quien se le ha suspendido o excluido.

En caso que la CÁMARA DE COMPENSACIÓN rechace alguna operación, notificará el hecho de manera automática al sistema de negociación de la BOLSA, con el fin de su personal verifique las causas de rechazo y proceda a su corrección y, de ser necesario, a efectuar el reenvío.

El CLIENTE está de acuerdo en que aún después de celebrada una operación, ésta no sea confirmada por la CÁMARA DE COMPENSACIÓN, por razones no imputables al SOCIO OPERADOR, éste último no será responsable de los daños y perjuicios que en su caso, se generen.

DÉCIMO SEXTA. ERRORES EN LA EJECUCIÓN. El SOCIO OPERADOR, reconoce y acepta que asumirá la totalidad de la responsabilidad por los errores que cometa en la celebración de las operaciones, así como a cubrir por su propia cuenta cualquier cantidad por concepto de APORTACIONES, cuotas, gastos, tarifas, comisiones, medidas disciplinarias y cualquier otra cantidad que se cause por dicho error.

El SOCIO OPERADOR siempre que cometa un error en la ejecución de una orden proveniente del CLIENTE, deberá corregirlo de acuerdo a lo siguiente:

- I. Si el error en la ejecución se originó en la concertación de una operación en una CLASE o SERIE distinta a la especificada en la orden del CLIENTE, el SOCIO OPERADOR deberá designar la operación concertada erróneamente a la cuenta que para tales efectos establezca el REGLAMENTO DE LA CÁMARA DE COMPENSACIÓN.

En estas circunstancias el SOCIO OPERADOR deberá ejecutar nuevamente la orden. Si el precio obtenido para satisfacer dicha orden es mejor al que prevalecía al momento en que se cometió el error en la ejecución, la orden se asignará a ese precio. Si el precio es peor al que prevalecía al momento en que se cometió el error en la ejecución, la orden deberá ser asignada al precio en que se ejecutó nuevamente la orden y la diferencia entre el precio de la nueva operación y el precio que prevalecía al momento en que se cometió el error deberá ser absorbida por el SOCIO OPERADOR.

- II. Si el error en la ejecución se originó en la concertación de una operación por un volumen mayor al especificado en la orden, el SOCIO OPERADOR deberá asignar el volumen excedente a la cuenta que para tales efectos establezca el REGLAMENTO DE LA CÁMARA DE COMPENSACIÓN.
- III. Si el error en la ejecución se originó en la concertación de una operación por un volumen menor al especificado en la orden del CLIENTE, el SOCIO OPERADOR deberá concertar una nueva operación por el volumen faltante. Si el precio obtenido para satisfacer la orden es mejor que el concertado en la operación original, se conservará la asignación del volumen ejecutada a ese mejor precio. Si al volver a ejecutar la orden, el precio obtenido es peor que el concertado en la operación original, la asignación del volumen derivada de la segunda ejecución se realizará al precio obtenido en dicha concertación y la diferencia entre el precio de ésta última y el precio registrado en la operación original será absorbido por el SOCIO OPERADOR.

No obstante lo dispuesto en la presente fracción, el CLIENTE reconoce que de conformidad con el REGLAMENTO, el SOCIO OPERADOR podrá satisfacer parcialmente una orden cuando las condiciones de mercado no le permitan satisfacer una orden en su totalidad, en el entendido que, si la orden pudo haberse ejecutado en su totalidad se observará lo dispuesto en el párrafo anterior, además de las medidas disciplinarias aplicables al SOCIO OPERADOR en caso de incumplimiento en términos del REGLAMENTO.

- IV. En caso de una orden limitada, si el error en la ejecución se originó en la concertación de una operación por un precio peor al especificado en la orden del CLIENTE, dicha operación no podrá ser asignada al mismo. En este caso, la operación deberá asignarse a la cuenta que para tales efectos establezca el REGLAMENTO DE LA CÁMARA DE COMPENSACIÓN y el SOCIO OPERADOR deberá ejecutar nuevamente la orden de acuerdo a los términos de la misma.

En cualquiera de lo supuestos establecidos en la presente cláusula el SOCIO OPERADOR deberá cubrir al CLIENTE la diferencia entre el precio al que se haya asignado la operación y el precio al que debió ser asignado, a través del SOCIO LIQUIDADOR. En este supuesto, el SOCIO LIQUIDADOR indicará en el estado de cuenta correspondiente el pago de las diferencias derivadas de errores.

DECIMOSÉPTIMA. ERRORES IMPUTABLES AL SOCIO OPERADOR. El CLIENTE reconoce y acepta que el SOCIO LIQUIDADOR será responsable de realizar las modificaciones necesarias ante la CÁMARA DE COMPENSACIÓN y en su caso, ante la BOLSA, siempre y cuando el SOCIO OPERADOR le notifique oportunamente al SOCIO LIQUIDADOR los errores en el registro de las operaciones, derivadas de cualquiera de los siguientes supuestos:

I. El SOCIO OPERADOR confirma todos los términos de una operación, pero consigna de manera incorrecta si abre o cierra CONTRATOS DE FUTUROS.

- II. El SOCIO OPERADOR registra de manera incorrecta la cuenta destino de la operación.

Asimismo, se observará lo dispuesto en el primer párrafo de la presente cláusula cuando ocurra un cambio automático en la posición consignada correctamente por el SOCIO OPERADOR, debido a un desfase en el orden de transmisión de las operaciones por parte de la BOLSA A LA CÁMARA DE COMPENSACIÓN.

En casos que el SOCIO OPERADOR NO NOTIFIQUE OPORTUNAMENTE al socio liquidador, el primero reconoce y acepta que asumirá la totalidad de la responsabilidad por los errores que cometa en la celebración, conformación y asignación de las operaciones, así como de cubrir por su propia cuenta cualquier cantidad por concepto de APORTACIONES, cuotas, gastos, tarifas, comisiones, mediadas disciplinarias y cualquier otra cantidad que se cause por dicho error.

DECIMO SÉPTIMA. REQUERIMIENTOS DE INFORMACIÓN. El CLIENTE se obliga a proporcionar al SOCIO LIQUIDADOR toda la información que éste le solicite para el cumplimiento de las obligaciones que se deriven del presente convenio, incluyendo la relativa a su situación financiera.

Asimismo, el CLIENTE se obliga a informar al SOCIO LIQUIDADOR cualquier modificación relativa a sus objetivos conforme al anexo "D", es decir, si sus objetivos son de cobertura o de exposición al mercado.

DECIMO OCTAVA. REGISTRO Y COMPENSACIÓN. El CLIENTE reconoce y acepta que el registro y compensación de los CONTRATOS DE FUTUROS que celebre en la BOLSA, se sujetarán a lo establecido en la cláusula decimaquinta del convenio de Adhesión a que se refiere la Declaración 2.2 del presente contrato.

DECIMO NOVENA. LIQUIDACIÓN DE CONTRATOS. La liquidación de los contratos tanto en especie como en efectivo, se llevará a cabo conforme a lo establecido en las cláusulas décima primera, décima segunda, décima tercera, décimo cuarta, décima quinta y décima sexta del Convenio de Adhesión a que hace referencia la Declaración 2.2 del presente contrato.

VIGÉSIMA. REQUERIMIENTOS DE INFORMACIÓN. El CLIENTE se obliga a proporcionar al SOCIO LIQUIDADOR toda la información que éste le solicite para el cumplimiento de las obligaciones que se deriven del presente contrato, incluyendo la relativa a su situación financiera.

Asimismo, el CLIENTE se obliga a informar al SOCIO OPERADOR cualquier modificación relativa a sus objetivos conforme al anexo "F", es decir, si sus objetivos son de cobertura o de exposición al mercado.

VIGÉSIMO PRIMERA. AUTORIZACIÓN PARA PROPORCIONAR INFORMACIÓN. El CLIENTE en este acto faculta expresamente al SOCIO OPERADOR a proporcionar los datos relativos a su identidad, la información derivada de las operaciones que se celebren por su cuenta y las posiciones que mantenga en el mercado, a la CÁMARA DE COMPENSACIÓN, a la BOLSA, a las entidades de supervisión y de regulación financiera de otros países por conducto de las AUTORIDADES, así como a los SOCIOS LIQUIDADORES en los casos de incumplimiento de CONTRATOS, por la cesión de CONTRATOS ABIERTOS por cuenta de un SOCIO LIQUIDADOR, que lleve a cabo la CÁMARA DE COMPENSACIÓN, y en cualquier otro supuesto que autorice la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Asimismo, el CLIENTE autoriza al SOCIO OPERADOR a proporcionar a terceros que le presten servicios relativos a los sistemas de CUENTA MEXDER y para la administración de cuentas, la información necesaria para la prestación de dichos servicios.

En consecuencia, el CLIENTE libera al SOCIO OPERADOR por el no ejercicio de los derechos conferidos en la presente cláusula, y el CLIENTE, no se reserva derecho alguno de ejercitar en contra del SOCIO OPERADOR, sus representantes y empleados.

VIGÉSIMO SEGUNDA. POSICIONES ESPECIALES DE COBERTURA. En el supuesto de que el CLIENTE desee realizar una posición de cobertura deberá sujetarse a la cláusula decimonovena del Convenio de Adhesión al que hace referencia la Declaración 2.2 del presente contrato, en el entendido de que los requisitos de información necesarios para acreditar una posición de cobertura podrán ser solicitados a través del SOCIO OPERADOR, quien tendrá la obligación de efectuar las gestiones necesarias por cuenta del CLIENTE ante el SOCIO LIQUIDADOR.

VIGÉSIMO TERCERA. LIBERACIÓN DE RESPONSABILIDAD. El CLIENTE en este acto libera de toda responsabilidad al SOCIO OPERADOR, SOCIO LIQUIDADOR, a la BOLSA y a la CÁMARA DE COMPENSACIÓN, por cualquier pérdida, daño, perjuicio, gasto y casta que pudiera sufrir o en los que incurra, o de cualquier responsabilidad o reclamación que entable en su contra como consecuencia de la sus pensión o interrupción en la negociación de CONTRATOS FUTUROS, en la transmisión de información, de cualquier error imputable a los sistemas de la BOLSA, de la CÁMARA DE COMPENSACIÓN, de los proveedores de servicios a que se refiere la cláusula vigésima primera anterior, del SOCIO OPERADOR y del SOCIO LIQUIDADOR, siempre y cuando no se deba a negligencia, dolo o mala fe de estos últimos.

VIGÉSIMO CUARTA. NOTIFICACIONES. Todos los avisos y cualesquiera otras comunicaciones que tengan que ser enviados al CLIENTE, serán enviados al domicilio señalado en el Proemio del presente contrato. Todos los avisos y cualesquiera otras comunicaciones establecidas en este contrato que tengan que ser notificadas al SOCIO OPERADOR serán enviadas al siguiente domicilio:

SOCIO OPERADOR

En caso de existir cualquier modificación o cambio de los domicilios de las partes, éstas convienen en comunicarse por escrito al mismo dentro de los 3 (tres) DÍAS HÁBILES siguientes a la fecha en que ocurra.

Asimismo, en el supuesto de que exista algún cambio en el número de facsímil de alguna de las partes, éstas convienen en notificarlo previamente y por escrito a la otra parte dentro de los 5 (cinco) DÍAS HÁBILES anteriores al día en que se pretenda realizar el cambio.

Lo anterior en el entendido que de no presentarse los avisos antes referidos, toda comunicación de las partes, aún las de carácter personal, serán efectuadas y surtirán efectos cuando se hagan en el domicilio y número de facsímil señalados en el presente contrato.

VIGÉSIMO QUINTA. RESCISIÓN. El incumplimiento de alguna de las partes a cualquiera de las obligaciones derivadas del presente contrato, dará derecho a la parte contraria a rescindir el presente contrato sin responsabilidad alguna y sin necesidad de declaración judicial, bastando únicamente que se notifique por escrito la rescisión a la parte incumplida. Una vez efectuada la notificación a que se refiere la presente cláusula, el CLIENTE no podrá instruir al SOCIO OPERADOR para la celebración de nuevas operaciones y todas las obligaciones de pago permanecerán vigentes hasta su debido cumplimiento, sin perjuicio de lo establecido en la cláusula octava del presente instrumento.

VIGÉSIMO SEXTA. VIGENCIA. Este contrato estará en vigor por un tiempo indefinido, sin perjuicio de que las partes puedan dar por terminado, mediante un aviso dado por escrito con una anticipación de 10 (diez) DÍAS HÁBILES, a partir del cual no podrán celebrarse más CONTRATOS DE FUTUROS, salvo con el propósito de realizar operaciones contrarias para cerrar posiciones, y sus términos prevalecerán hasta la total liquidación de las operaciones celebradas a su amparo.

VIGÉSIMO SÉPTIMA. MODIFICACIONES. En el evento de modificaciones al presente contrato, el SOCIO OPERADOR enviará al CLIENTE al último domicilio notificado con acuse de recibo, el convenio modificatorio relativo cuyos términos podrán ser objetados dentro de los 15 (quince) DÍAS HÁBILES siguientes a su fecha de recepción. De no hacerlo así, transcurrido ese plazo, el convenio modificatorio se tendrá por aceptado y surtirá plenos efectos legales, aún sin contener la firma del CLIENTE.

Previamente a la conclusión del plazo establecido en el párrafo anterior, cualquier acto o instrucción realizados por el CLIENTE, de acuerdo a los términos del convenio modificatorio, se tendrá como una aceptación del mismo, surtiendo plenos efectos legales.

VIGÉSIMO OCTAVA. MEDIOS DE PRUEBA. El SOCIO OPERADOR podrá microfilmear, grabar en discos ópticos o conservar en cualquier otro medio que les autorice la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, todos aquellos libros, registros o documentos, después de transcurridos dos años de haber sido realizadas las operaciones, CONTRATOS DE FUTUROS u operaciones que les dieron origen, conforme a las disposiciones de carácter general que emita la propia Comisión de acuerdo a las bases técnicas que para la microfilmación, grabación en discos ópticos o conservación en cualquier otro medio y para su manejo, establezca la misma.

Los negativos originales de cámara obtenidos por el sistema de microfilmación y las imágenes grabadas por los sistemas de discos ópticos o por cualquier otro medio autorizado por la Comisión, así como las impresiones obtenidas de dichos sistemas, debidamente certificadas por el funcionario autorizado por el SOCIO OPERADOR tendrán en juicio el mismo valor probatorio que los libros, registros y documentos microfilmados, grabados en discos ópticos o conservados a través de cualquier otro medio autorizado.

VIGÉSIMO NOVENA. REMUNERACIONES. El CLIENTE se obliga a pagar las cuotas, comisiones y demás gastos que se generen con motivo de la celebración de operaciones al amparo del presente contrato, los cuales le serán dados a conocer por el SOCIO OPERADOR a la firma de este contrato y que serán cobrados por el SOCIO LIQUIDADOR, de conformidad con lo dispuesto en la cláusula trigésimo segunda del Convenio de Adhesión a que se refiere la Declaración 2.2 del presente instrumento.

TRIGÉSIMA. JURISDICCIÓN Y COMPETENCIA. Para la interpretación, cumplimiento y ejecución judicial del presente contrato, las partes se someten a las leyes aplicables y tribunales competentes

de la Ciudad de México, Distrito Federal, renunciando a cualquier otra jurisdicción que pudiera corresponderles en razón de sus domicilios presentes o futuros.

No obstante lo anterior, las partes podrán sujetarse al Procedimiento Conciliatorio y en su caso Arbitral, en los términos del REGLAMENTO.

El presente contrato se firma en la Ciudad de _____ a _____ de 2003, conservando cada una de las partes un ejemplar del mismo.

EL SOCIO OPERADOR

EL CLIENTE

REGLAS a las que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa.

Al margen un sello con el Escudo Nacional, que dice: Estados Unidos Mexicanos.- Secretaría de Hacienda y Crédito Público.- Banco de México.- Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público con fundamento en los artículos 31, fracción VII de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal; 1o. de la Ley de Instituciones de Crédito, y 6o., fracción XXXIV y 105 de su Reglamento Interior, el Banco de México con fundamento en los artículos 24, 26, 28 y 32 de su Ley, y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con fundamento en los artículos 4º. fracciones I, II, V, IX, XI, XII, XIII, XIV, XV, y XXXVI, y 6o. de su Ley.

C O N S I D E R A N D O

Diversas solicitudes formuladas a las autoridades del sistema financiero para que autoricen la constitución y operación de un mercado en el que se negocien y celebren contratos estandarizados de futuros y de opciones;

Que el establecimiento de un mercado como el citado, coadyuvaría a fortalecer nuestro sistema financiero incrementando la competitividad de los participantes en tal sistema, al ofrecer nuevos contratos cuyo objeto sería cubrir diversos tipos de riesgos que se corren al celebrar operaciones en los mercados financieros;

Que al no existir en nuestro derecho un régimen aplicable al mercado que nos ocupa, es necesario proporcionárselo, por lo que, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y el Banco de México, en uso de las atribuciones que cada uno tiene en relación con las operaciones que se celebrarían en dicho mercado, expedirán conjuntamente reglas que normen a tal mercado. Para tal efecto, la citada Secretaría ha estimado que determinados contratos de futuros y contratos de opciones que celebren las instituciones de crédito y casas de bolsa, en términos de las presentes reglas, se consideren como operaciones análogas, conexas o complementarias.

Que es necesario que los contratos de futuros y de opciones, que celebren en una bolsa sean estándar y que para tal mercado pueda iniciar operaciones es necesaria la participación de al menos los sujetos siguientes:

Las bolsas, que serán sociedades anónimas cuyo objeto consistirá en proveer las instalaciones y demás servicios para que se coticen y negocien los contratos citados.

Para constituir estas sociedades, se requerirá autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Podrán ser socios de tales sociedades personas físicas y morales.

Dichas sociedades contarán con dos series de acciones. Las acciones correspondientes a una de las series mencionadas sólo podrán ser adquiridas por quienes participen en el mercado como liquidadores y operadores, tales acciones conferirán derechos corporativos y patrimoniales plenos, y las acciones de la otra serie serán de libre suscripción y otorgarán derechos patrimoniales plenos y derechos corporativos restringidos.

Los socios liquidadores, que serán fideicomisos cuyo fin consistirá en celebrar en la bolsa y con la cámara de compensación contratos por cuenta de instituciones de banca múltiple, de casas de bolsa o de sus clientes, y ser obligados solidarios frente a dicha cámara de compensación de las obligaciones de tales personas.

Los fideicomisos citados, deberán estar aprobados por la bolsa y la cámara de compensación correspondientes y no ser vetados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Estos fideicomisos podrán ser de dos tipos: 1) aquéllos a través de los cuales las instituciones de banca múltiple y casas de bolsa celebren operaciones por cuenta, y 2) aquéllos que podrán llevar a la cámara de compensación contratos por cuenta de clientes. En todos los contratos mencionados, la cámara de compensación actuará como contraparte.

Las cámaras de compensación, que serán fideicomisos constituidos por las personas que reciban la correspondiente autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y que tendrán como fin actuar como contraparte de cada operación que se celebre en la bolsa, así como compensar y liquidar contratos de futuros y de opciones.

Dichos fideicomisos únicamente, podrán contar con dos tipos de fideicomitentes: los que participen en el mercado como socios liquidadores, quienes tendrán derechos corporativos y patrimoniales plenos, y los que deseen invertir en tales fideicomisos, quienes deberán contar con la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y que tendrán derechos patrimoniales plenos y derechos corporativos restringidos.

También podrán intervenir en este mercado socios operadores, que serán sociedades anónimas, cuya actividad consistiría en ser comisionistas de los socios liquidadores para la celebración de contratos de futuros y de opciones. Los socios operadores podrán celebrar contratos de futuros y opciones por cuenta propia, en cuyo caso actuarían como clientes de los socios liquidadores, pero con acceso al piso de la bolsa.

Que para autorizar la constitución de las bolsas y cámaras de compensación referidas, es necesario que las autoridades evalúen los antecedentes y la solvencia técnica y económica de las personas solicitantes;

Que es de suma importancia, dadas las características del mercado que nos ocupa, que las normas que regulen tal mercado propicien y fortalezcan la autorregulación de los participantes del mismo;

Que es conveniente que los clientes de los intermediarios participantes en el mercado en cuestión, no cuenten con el apoyo de mecanismos de protección, como los instrumentados para los clientes de las instituciones de banca múltiple y casas de bolsa, a través de los Fondos Bancario de Protección al Ahorro y de Apoyo al Mercado de Valores;

Que en congruencia con lo señalado en los párrafos inmediatos anteriores, es necesario que la regulación citada ponga especial énfasis en normas prudenciales mínimas, con base en las cuales las bolsas y cámaras de compensación elaboren sus reglamentos internos y manuales operativos con la finalidad de reducir los riesgos a que estén expuestos los participantes en dicho mercado;

Que dicha regulación también debe incorporar un régimen que haga obligatorio tanto para las cámaras de compensación como para los socios liquidadores, contar con el capital necesario para realizar operaciones en este mercado, capital que en todo momento deberá ser proporcional al riesgo al que estén expuestos;

Que la regulación de que se trata también debe contener normas que tiendan a evitar una concentración indeseable en el control de las bolsas y de las cámaras de compensación, y

Que el régimen que se contiene en las reglas que a continuación se señalan permitirá obtener la experiencia necesaria para que, de ser conveniente, se promueva una iniciativa de ley para el mercado de productos derivados, han resuelto emitir las siguientes:

REGLAS A LAS QUE HABRÁN DE SUJETARSE LAS SOCIEDADES Y FIDEICOMISOS QUE INTERVENGAN EN EL ESTABLECIMIENTO Y OPERACIÓN DE UN MERCADO DE FUTUROS Y OPCIONES COTIZADOS EN BOLSA

DE LAS DISPOSICIONES PRELIMINARES

PRIMERA.- Para fines de brevedad, en las presentes Reglas se entenderá por:

Activo(s) Subyacente(s): Aquel bien o índice de referencia, objeto de un Contrato de Futuro o de un Contrato de Opción, concertado en la Bolsa.

Aportación(es): Al efectivo, valores o cualquier otro bien que aprueben las Autoridades, que deba entregarse a los Socios Liquidadores y, en su caso, a los Socios Operadores, por cada Contrato Abierto, para procurar el cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Contratos de Futuros o Contratos de Opciones correspondientes.

Aportación(es) Inicial(es) Mínima(s): A la Aportación que deberá entregar cada Socio Liquidador a la Cámara de Compensación por cada Contrato Abierto.

Autoridades: Conjunta o indistintamente, a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y al Banco de México.

Bolsa (s): A la sociedad anónima que tenga por objeto proveer las instalaciones y demás servicios para que se coticen y negocien los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.

Cámara(s) de Compensación: Al fideicomiso que tenga por fin compensar y liquidar Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, así como actuar como contraparte en cada operación que se celebre en la Bolsa.

Cliente(s): A las personas que celebren Contratos de Futuros y Contratos de Opciones en la Bolsa, a través de un Socio Liquidador, o de un Socio Operador que actúe como comisionista de un Socio Liquidador, y cuya contraparte sea la Cámara de Compensación.

Contrato(s) Abierto(s): Aquella operación celebrada en la Bolsa por un Cliente a través de un Socio Liquidador, que no haya sido cancelada por el mismo Cliente, por la celebración de una operación de naturaleza contraria del mismo tipo a través del mismo Socio Liquidador.

Contrato(s) de Futuro(s): Aquel contrato estandarizado en plazo, monto, cantidad y calidad, entre otros, para comprar o vender un Activo Subyacente, a un cierto precio, cuya liquidación se realizará en una fecha futura.

Si en el Contrato de Futuro se pacta el pago por diferencias, no se realizará la entrega del Activo Subyacente.

Contrato(s) de Opción(s): Aquel contrato estandarizado en el cual el comprador mediante el pago de una prima adquiere del vendedor el derecho, pero no la obligación, de comprar (CALL) o vender (PUT) un Activo Subyacente a un precio pactado (precio de ejercicio) en una fecha futura, y el vendedor se obliga a vender o comprar, según corresponda, el Activo Subyacente al precio convenido. El comprador puede ejercer dicho derecho según se haya acordado en el contrato respectivo.

Si en el Contrato de Opción se pacta el pago por diferencias, no se realizará la entrega del Activo Subyacente.

Excedente(s) de la(s) Aportación(es) Inicial(es) Mínima(s): A la diferencia entre la Aportación inicial solicitada al Cliente por el Socio Liquidador y la Aportación Inicial Mínima solicitada al Socio Liquidador por la Cámara de Compensación, que administrará el Socio Liquidador correspondiente.

Fecha de Cancelación: Al día en que se extinga una operación que hubiere sido celebrada por un Cliente en la Bolsa a través de un Socio Liquidador, por haber vencido el plazo de tal operación, o por la celebración de una operación contraria del mismo tipo por dicho Cliente a través del mismo Socio Liquidador.

Fideicomitente(s) de la Cámara de Compensación: A las personas que afecten recursos al patrimonio de la Cámara de Compensación.

Fondo de Aportaciones: Al fondo constituido en la Cámara de Compensación con las Aportaciones Iniciales Mínimas entregadas por los Socios Liquidadores a la Cámara de Compensación por cada Contrato Abierto.

Fondo de Compensación: Al fondo constituido en la Cámara de Compensación con el diez por ciento de la suma de todas las Aportaciones Iniciales Mínimas que la Cámara de Compensación le solicite al Socio Liquidador, así como por cualquier otra cantidad solicitada por la Cámara de Compensación para este fondo.

Liquidación(es) Diaria(s): A las sumas de dinero que deban solicitarse, recibirse y entregarse diariamente, según corresponda, y que resulten de la valuación diaria que realice la Cámara de Compensación por las variaciones en el precio de cierre de cada Contrato Abierto con respecto al precio de cierre del día hábil inmediato anterior o, en su caso, con respecto al precio de concertación.

Liquidación(es) Extraordinaria(s): A las sumas de dinero que exija la Cámara de Compensación, en las circunstancias especiales previstas en el reglamento interior de la Cámara de Compensación.

Operador(es) de Piso: A la persona física contratada por un Socio Operador o por un Socio Liquidador, para ejecutar órdenes para la celebración de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones por medio de las instalaciones de la Bolsa.

Socio(s) de la Bolsa: A las personas que participen en el capital de la Bolsa.

Socio(s) Liquidador(es): Al fideicomiso que sea Socio de la Bolsa y que participe en el patrimonio de la Cámara de Compensación, teniendo como finalidad celebrar y liquidar por cuenta de Clientes, Contratos de Futuros y Contratos de Opciones operados en Bolsa.

Socio(s) Operador(es): Al Socio de la Bolsa, cuya función sea actuar como comisionista de uno o más Socios Liquidadores, en la celebración de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, y que puede tener acceso a las instalaciones de la Bolsa para la celebración de dichos contratos.

Cuando los Socios Operadores celebren Contratos de Futuros y Contratos de Opciones por cuenta propia actuarán como Clientes.

Unidad(es) de Inversión: A la unidad de cuenta, cuyo valor en moneda nacional publica el Banco de México, en el **Diario Oficial de la Federación**.

SEGUNDA.- Las presentes reglas tienen por objeto regular a las sociedades y a los fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de los mercados de futuros y opciones colizados en bolsa.

TERCERA.- Las personas que deseen constituir una sociedad que tenga por objeto actuar como Bolsa, así como las instituciones de banca múltiple que deseen actuar como fiduciarias en los fideicomisos que tengan por fin operar como Cámara de Compensación, deberán presentar, para cada sociedad y fideicomiso, la correspondiente solicitud de autorización por escrito a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, acompañada de la documentación a que se refieren las presentes Reglas. La citada Secretaría otorgará o denegará la respectiva autorización de manera discrecional, oyendo previamente la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México.

DE LAS BOLSAS

CUARTA.- Las personas que deseen constituir una Bolsa, deberán acompañar a la solicitud a que se refiere la regla tercera, para su aprobación, la documentación siguiente:

- a. Proyecto de escritura constitutiva de la sociedad. En el evento de que se trate de una sociedad de capital variable, en la escritura deberá pactarse que el capital mínimo obligatorio deberá estar integrado por acciones sin derecho a retiro, y que el monto del capital con derecho a retiro, en ningún caso podrá ser superior al capital pagado sin derecho a retiro;
- b. Relación de socios que constituirán la sociedad y el capital que cada uno de ellos aportará, así como la relación de los consejeros y directivos que se nombrarán;
- c. Proyecto de reglamento de organización y funcionamiento interno;
- d. Los requerimientos que tendrán que cumplirse para poder ser Socio de la Bolsa;
- e. Los derechos y obligaciones que tendrán los Socios de la Bolsa y los Operadores de Piso;
- f. El proyecto de contrato que regiría las operaciones entre la Bolsa y la Cámara de Compensación, así como entre la Bolsa y sus Socios;
- g. Las normas y procedimientos de carácter autorregulatorio que determinarán el funcionamiento de la Bolsa, elaborados de conformidad con las normas prudenciales que, en su caso, establezca la Comisión Nacional Bancaria y de Valores;
- h. Los manuales de políticas y procedimientos de operación elaborados de conformidad con las normas prudenciales que, en su caso, establezca la Comisión Nacional Bancaria y de Valores;
- i. Descripción de los programas de auditoría que efectuará a los Socios de la Bolsa que sean Socios Liquidadores o Socios Operadores, y
- j. Descripción de los programas que implementará para vigilar que los procesos de formación de precios se efectúen con transparencia, corrección e integridad.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá solicitar información adicional a la antes mencionada.

Una vez aprobada la escritura constitutiva, deberá inscribirse en el Registro Público de Comercio. Asimismo, cualquier modificación que se realice a la documentación mencionada en esta regla, que hubiere sido aprobada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, deberá contar con la previa aprobación de la propia Secretaría.

El capital social de las Bolsas, se integrará por acciones ordinarias. En el contrato social podrá pactarse que el capital también pueda estar integrado con acciones de voto limitado. En todo caso, las acciones ordinarias deberán representar cuando menos el cincuenta y uno por ciento del capital social.

Las acciones serán de igual valor dentro de cada serie, confiriendo dentro de cada serie los mismos derechos y obligaciones a sus tenedores.

Las acciones ordinarias únicamente podrán ser adquiridas por Socios Liquidadores y Socios Operadores. Las acciones de voto limitado serán de libre suscripción: ➡

En el contrato social deberá pactarse que los accionistas suscriptores de acciones de voto limitado, podrán nombrar, en su conjunto, como máximo al diez por ciento de los integrantes del consejo de administración de la sociedad.

Los suscriptores de acciones de voto limitado en ningún caso podrán formar parte de los comités a que se refieren las presentes Reglas.

QUINTA.- Las Bolsas que hayan recibido la autorización a que se refiere la regla tercera, tendrán las obligaciones siguientes:

- a. Proveer las instalaciones, mecanismos y procedimientos adecuados para celebrar los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones;
- b. Crear los comités necesarios para atender, al menos, los asuntos relativos a: la Cámara de Compensación, finanzas, admisión, contencioso y disciplina, ética, autorregulación, y conciliación y arbitraje.

En la integración de los comités deberá cuidarse en todo momento que no se presenten conflictos de intereses. Además, deberá designarse una persona responsable ante la Bolsa para cada uno de los comités;

- c. Conciliar y decidir, a través de los comités que al efecto se establezcan, o de paneles de árbitros, las diferencias que, en su caso, se presenten por las operaciones celebradas en la Bolsa;
- d. Llevar programas permanentes de auditoría a los Socios de la Bolsa, que sean Socios Liquidadores y Socios Operadores;
- e. Vigilar la transparencia, corrección e integridad de los procesos de formación de los precios, así como la estricta observancia de la normativa aplicable en la contratación de las operaciones en la Bolsa, y establecer, dentro de los lineamientos que, en su caso, determinen las Autoridades, las penas convencionales correspondientes;
- f. Diseñar y, con la previa autorización de las Autoridades, incorporar, Contratos de Futuros y Contratos de Opciones a ser negociados en la propia Bolsa;
- g. Elaborar y someter a la aprobación de las Autoridades, los requerimientos estatutarios y demás requisitos que tendrán que cumplir los Socios Liquidadores;
- h. Supervisar las operaciones en la Bolsa, y de la Cámara de Compensación;
- i. Llevar la documentación de las actividades, registros históricos, e informar a las Autoridades, con la frecuencia solicitada por las mismas, sobre todas las operaciones realizadas en la Bolsa;
- j. Contar con un sistema de control interno que permita dar seguimiento preciso y conocer la información completa de cada transacción;
- k. Dar a conocer periódicamente a través de medios de comunicación masiva, los nombres de los Socios Liquidadores autorizados para operar con ese carácter, y
- l. Publicar sus estados financieros y presentar a las Autoridades el resultado de una auditoría externa realizada por alguna de las firmas que aprueben dichas Autoridades, efectuada por lo menos una vez al año.

SEXTA.- Las Bolsas deberán, en todo momento, mantener un capital mínimo equivalente en moneda nacional a cuatro millones de Unidades de Inversión. Dicho capital mínimo deberá estar totalmente suscrito y pagado. El capital mínimo deberá estar integrado por acciones sin derecho a retiro.

DE LOS SOCIOS LIQUIDADORES

SEPTIMA.- Las instituciones de crédito y las casas de bolsa que deseen actuar como fiduciarias en fideicomisos que tengan como fin operar como Socios Liquidadores, deberán obtener, para cada fideicomiso, la aprobación

correspondiente de la Bolsa y de la Cámara de Compensación en las que pretendan celebrar operaciones, en los términos previstos en los reglamentos internos de la Bolsa y de la Cámara de Compensación de que se trate.

Los Socios Liquidadores que constituyan una Cámara de Compensación, únicamente deberán obtener la aprobación respectiva de la Bolsa.

OCTAVA.- Los Socios Liquidadores, podrán ser de dos clases: aquéllos que no permitan la adhesión de terceros una vez constituidos, y los que prevean la posibilidad de que se adhieran terceros con el carácter tanto de fideicomitentes, como de fideicomisarios.

Los Socios Liquidadores constituidos por instituciones de banca múltiple o casas de bolsa para celebrar Contratos de Futuros y Contratos de Opciones exclusivamente por cuenta de las propias instituciones o casas de bolsa, deberán contar con un solo fideicomitente. Las instituciones de banca múltiple y casas de bolsa que formen parte del mismo grupo financiero, podrán ser fideicomitentes en un mismo fideicomiso.

NOVENA.- Las instituciones de banca múltiple y las casas de bolsa, podrán actuar como fiduciarias y/o fideicomitentes, en Socios Liquidadores que exclusivamente celebren operaciones por cuenta de tales intermediarios, cuando los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones tengan como objeto un Activo Subyacente sobre el cual los citados intermediarios estén autorizados a operar conforme a las disposiciones aplicables. Las casas de bolsa no podrán celebrar operaciones a través de Socios Liquidadores cuando el Activo Subyacente de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones sea una divisa.

Las instituciones de banca de desarrollo podrán actuar como fiduciarias y las instituciones de banca múltiple podrán actuar como fiduciarias y fideicomitentes en Socios Liquidadores que celebren operaciones por cuenta de personas distintas a la institución de crédito que actúe con tal carácter, independientemente del Activo Subyacente que sea objeto de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.

Las casas de bolsa podrán actuar como fiduciarias en Socios Liquidadores que celebren operaciones por cuenta de personas distintas a la casa de bolsa que actúe con tal carácter, cuando los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones tengan como objeto un Activo Subyacente sobre el cual las casas de bolsa estén autorizadas a operar conforme a las disposiciones aplicables.

Las casas de bolsa podrán actuar como fideicomitentes en Socios Liquidadores que celebren operaciones por cuenta de personas distintas a la casa de bolsa que actúe con tal carácter, independientemente del Activo Subyacente que sea objeto de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.

Los intermediarios financieros únicamente podrán celebrar Contratos de Futuros y Contratos de Opciones con el carácter de Clientes, cuando el Activo Subyacente de tales contratos sea algún bien o derecho sobre el cual estén autorizados a operar conforme a las disposiciones aplicables.

Los intermediarios financieros distintos a instituciones de banca múltiple y casas de bolsa, no podrán, en ningún caso, constituir fideicomisos de los previstos en las presente Reglas.

Las personas físicas y personas morales distintas a intermediarios financieros, podrán actuar como fideicomitentes en Socios Liquidadores que celebren Contratos de Futuros y Contratos de Opciones sobre cualquier Activo Subyacente.

DECIMA.- Las instituciones de crédito y las casas de bolsa que deseen actuar como Socios Liquidadores, deberán enviar a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, las aprobaciones a que se refiere la regla séptima junto con la documentación siguiente: a) proyecto de contrato de fideicomiso; b) plan general de funcionamiento y los manuales de políticas y procedimientos de operación y de liquidez; c) un informe detallado sobre los sistemas de administración y control de riesgos, y d) proyectos de contratos que utilizarán con sus Clientes para la celebración de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, así como cualquier otra información que dicha Secretaría estime conveniente.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo previamente la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México, se reserva el derecho de vetar las citadas aprobaciones, cuando considere que los fideicomitentes, o bien, los miembros del comité técnico, no cuentan con la suficiente calidad técnica o moral para el desempeño de sus funciones, o cuando el procedimiento de aprobación no se haya ajustado a los reglamentos internos de la Bolsa y de la Cámara de Compensación de que se trate. Si en un plazo de 90 días naturales, contado a partir de la

fecha de recepción de las aprobaciones y de la documentación citadas, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público no ejerce su derecho de veto, el fideicomiso respectivo podrá iniciar operaciones.

Cualquier modificación que se realice a la documentación mencionada en esta regla, una vez iniciada la operación de los fideicomisos, deberá contar con la previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

DECIMOPRIMERA.- Los Socios Liquidadores que celebren Contratos de Futuros o Contratos de Opciones, exclusivamente por cuenta de instituciones de banca múltiple y/o casas de bolsa, deberán en todo momento mantener un patrimonio mínimo, que será el mayor de:

- a. El equivalente en moneda nacional a dos millones quinientas mil Unidades de Inversión, o
- b. El cuatro por ciento de la suma de todas las Aportaciones Iniciales Mínimas que el Socio Liquidador de que se trate mantenga en la Cámara de Compensación por cada Contrato Abierto.

El cien por ciento del patrimonio mínimo del fideicomiso deberá aportarse en efectivo y mantenerse invertido en depósitos bancarios de dinero a la vista, valores gubernamentales con plazo de vencimiento menor a 90 días, o reportos al referido plazo sobre dichos títulos. No obstante lo anterior, hasta el treinta por ciento del citado patrimonio y el excedente de éste, podrán estar invertidos en acciones de Bolsas, constancias de derechos fiduciarios de Cámaras de Compensación, así como en los demás activos que aprueben las Autoridades.

Las aportaciones que el Socio Liquidador realice al Fondo de Aportaciones y al Fondo de Compensación, no computarán como patrimonio mínimo para efectos del párrafo anterior.

DECIMOSEGUNDA.- Los Socios Liquidadores que celebren Contratos de Futuros o Contratos de Opciones por cuenta de personas distintas a la institución de crédito o casa de bolsa que actúe como fiduciaria, deberán en todo momento mantener un patrimonio mínimo, que será el mayor de:

- a. El equivalente en moneda nacional a cinco millones de Unidades de Inversión, o
- b. El ocho por ciento de la suma de todas las Aportaciones Iniciales Mínimas que el Socio Liquidador de que se trate mantenga en la Cámara de Compensación por cada Contrato Abierto.

El cien por ciento del patrimonio mínimo del fideicomiso deberá aportarse en efectivo y mantenerse invertido en depósitos bancarios de dinero a la vista, valores gubernamentales con plazo de vencimiento menor a 90 días, o reportos al referido plazo sobre dichos títulos. No obstante lo anterior, hasta el treinta por ciento del patrimonio referido y el excedente de éste podrán estar invertidos en acciones de Bolsas, constancias de derechos fiduciarios de Cámaras de Compensación, así como en los demás activos que aprueben las Autoridades.

Las aportaciones que el Socio Liquidador realice al Fondo de Aportaciones y al Fondo de Compensación, no computarán como patrimonio mínimo para efectos del párrafo anterior.

DECIMOTERCERA.- Los Socios Liquidadores deberán entregar a la Cámara de Compensación para procurar el cumplimiento de las operaciones en las que intervengan: a) Aportaciones Iniciales Mínimas; b) Liquidaciones Diarias, y c) Liquidaciones Extraordinarias.

También aportarán a la Cámara de Compensación, las cantidades que ésta les requiera para el Fondo de Compensación.

Las Aportaciones que reciba la Cámara de Compensación de conformidad con la presente regla, deberán estar invertidas en depósitos bancarios de dinero a la vista, valores gubernamentales con plazo de vencimiento menor a 90 días, o reportos al referido plazo sobre dichos títulos, así como en los demás valores que, en su caso, aprueben las Autoridades.

DECIMOCUARTA.- Los Socios Liquidadores deberán llevar sistemas contables que les permitan identificar individualmente en su contabilidad las cantidades que les entreguen los Clientes por concepto de Aportaciones Iniciales Mínimas o Excedentes de Aportaciones Iniciales Mínimas. También en la contabilidad, deberán llevar registro de cualquier otra cantidad que reciban de personas distintas a las señaladas. El Excedente de las Aportaciones Iniciales Mínimas, deberá invertirse en activos que aprueben las Autoridades.

DECIMOQUINTA.- Los Socios Liquidadores tendrán las obligaciones siguientes:

- a. Celebrar las operaciones a que se refieren las presentes reglas, ajustándose a las disposiciones aplicables;

- b. Satisfacer los requerimientos patrimoniales de la Cámara de Compensación, descritos en la regla decimonovena;
- c. Solicitar y entregar a sus Clientes, las Liquidaciones Diarias que les correspondan, y en su caso, las Liquidaciones Extraordinarias;
- d. Devolver a sus Clientes las Aportaciones una vez que se haya extinguido su obligación;
- e. Responder hasta por el límite de su patrimonio a la Cámara de Compensación respecto de las operaciones que celebren, en términos de lo previsto en los artículos 106, fracción XIX, inciso b) de la Ley de Instituciones de Crédito y 103, fracción IX, inciso c) de la Ley del Mercado de Valores, según corresponda;
- f. Responder solidariamente ante la Cámara de Compensación por el incumplimiento de las operaciones que le lleve;
- g. Evaluar la situación financiera de sus Clientes;
- h. Convenir con sus Clientes, que les informen sobre los Contratos Abiertos que tengan con otros Socios Liquidadores, debiendo proporcionar dicha información a la Cámara de Compensación;
- i. Informar a la Cámara de Compensación en un plazo no mayor de un día hábil, si su patrimonio se encuentra por debajo del mínimo exigido en las reglas decimoprimer y decimosegunda, según corresponda;
- j. Informar a la Cámara de Compensación en un plazo no mayor de un día hábil, cuando alguno de sus Clientes incumpla con sus obligaciones;
- k. Someterse a los programas permanentes de auditoría que para vigilar su buen desempeño establezcan la Bolsa y la Cámara de Compensación;
- l. Pactar en los contratos de fideicomiso a que se refiere el inciso a) de la regla décima que deberán: I.- Cumplir las medidas que instrumente la Cámara de Compensación para procurar la integridad financiera de la propia Cámara de Compensación, como lo son, entre otras, la mutualización de riesgos entre los Socios Liquidadores; II.- Someterse a la intervención administrativa de la Cámara de Compensación cuando el patrimonio del Socio Liquidador de que se trate se encuentre por debajo del mínimo establecido; III.- Aceptar que la Cámara de Compensación podrá ceder, por cuenta suya, Contratos Abiertos a otro u otros Socios Liquidadores, cuando se presente el supuesto señalado en el numeral inmediato anterior, para lo cual deberán otorgar a aquélla un mandato irrevocable, antes de que inicien operaciones, y IV.- Observar las instrucciones que les dé la propia Cámara de Compensación respecto de la liquidación de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, cuando no sea posible o conveniente celebrar la cesión a que se refiere el numeral III anterior, y
- m. Tratándose de fideicomisos que celebren operaciones por cuenta de personas distintas a instituciones de crédito o casas de bolsa, publicar cada tres meses sus estados financieros.

DECIMOSEXTA.- Cuando una misma institución de crédito o casa de bolsa, sea fiduciaria en Socios Liquidadores que celebren Contratos de Futuros y Contratos de Opciones exclusivamente por cuenta de instituciones de crédito y/o casas de bolsa y en aquéllos que celebren tales contratos por cuenta de personas distintas a las instituciones de crédito y casas de bolsa, que actúen con tal carácter, deberá pactarse en los contratos de fideicomiso correspondientes que, en el evento de que el segundo tipo de Socio Liquidador citado, pierda el patrimonio mínimo requerido para operar de conformidad con las presentes Reglas, se utilizará el patrimonio que el primer tipo de Socio Liquidador mencionado mantenga en exceso del patrimonio mínimo requerido para operar, para cubrir las pérdidas del segundo, hasta donde alcance.

También deberá pactarse en los contratos de fideicomiso relativos a Socios Liquidadores que celebren operaciones exclusivamente por cuenta de instituciones de crédito y/o casas de bolsa que, en el evento de que aun después de aplicar el procedimiento descrito en el párrafo inmediato anterior, tuviera que extinguirse el Socio Liquidador que celebre Contratos de Futuros y Contratos de Opciones por cuenta de personas distintas a instituciones de crédito o casas de bolsa, la Cámara de Compensación ordenará a quien actúe como fiduciaria en el primer tipo de Socio Liquidador citado,

se abstenga de celebrar nuevos Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, y mantener la encomienda fiduciaria respectiva con el único propósito de cumplir con las operaciones celebradas con anterioridad a la extinción citada.

DE LAS CÁMARAS DE COMPENSACIÓN

DECIMOSEPTIMA.- Las instituciones de banca múltiple que deseen actuar como fiduciarias en fideicomisos que tengan por fin operar como Cámara de Compensación, deberán acompañar a la solicitud a que se refiere la regla tercera, para su aprobación, la documentación siguiente:

- a. Proyecto de contrato de fideicomiso;
- b. Proyecto de reglamento interno;
- c. Una descripción de los mecanismos que se utilizarán para efectuar la compensación y liquidación de las operaciones, así como la recepción y entrega de las Aportaciones Iniciales Mínimas y de la Liquidación Diaria;
- d. Proyecto de los programas permanentes de auditoría que se aplicarán a los Socios Liquidadores y los mecanismos que permitan dar seguimiento a la situación patrimonial de dichos Socios Liquidadores;
- e. Las medidas que se adoptarían en caso de incumplimiento o quebranto de alguno o algunos de los Socios Liquidadores, diseñando una red de seguridad para tales efectos;
- f. Los manuales de políticas y procedimientos de operación, los sistemas de administración y control de riesgos, y los métodos de valuación que se utilizarían para medir las Aportaciones, y
- g. El proyecto de contrato que regirá las operaciones entre la Cámara de Compensación y los Socios Liquidadores, así como los proyectos de contratos que se utilizarán para la celebración de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.

Los Socios Liquidadores que pretendan constituir una Cámara de Compensación, además de acompañar a su solicitud lo señalado en los incisos a) a g) anteriores, deberán presentar junto con la petición correspondiente, un documento que precise las políticas y procedimientos a seguir para resolver el probable conflicto de interés, que en la realización de sus operaciones como Socios Liquidadores y como fiduciarios en fideicomisos que actúen como Cámara de Compensación pudiere presentarse.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá solicitar información adicional a la antes mencionada.

Una vez aprobada la constitución de la Cámara de Compensación, cualquier modificación que se realice a la documentación mencionada en esta regla y que hubiere sido aprobada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, deberá contar con la previa autorización de la propia Secretaría.

DECIMOCTAVA.- Los fideicomitentes deberán ser por lo menos cinco Socios Liquidadores. También podrán ser fideicomitentes aquellas personas que al efecto autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo previamente la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México.

Las instituciones de banca múltiple que actúen como fiduciarias en fideicomisos que tengan por fin operar como Cámara de Compensación, deberán pactar en los contratos de fideicomiso respectivos, que el patrimonio de los fideicomisos podrá ser aportado por Socios Liquidadores, y/o por las personas que reciban autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para tal fin.

En todo caso, el cincuenta y uno por ciento del patrimonio del fideicomiso deberá ser aportado por Socios Liquidadores.

En el contrato de fideicomiso respectivo deberá pactarse que quienes efectúen aportaciones al patrimonio del fideicomiso y no tengan el carácter de Socio Liquidador, podrán nombrar, en su conjunto, como máximo al diez por ciento de los integrantes del comité técnico del fideicomiso. Los fideicomitentes a que se refiere este párrafo, en ningún caso podrán formar parte de los demás comités a que se refieren las presentes Reglas.

DECIMONOVENA.- El patrimonio de cada Cámara de Compensación, estará integrado cuando menos por el patrimonio mínimo, el Fondo de Aportaciones y el Fondo de Compensación.

El patrimonio mínimo será el equivalente en moneda nacional a quince millones de Unidades de Inversión.

El cien por ciento del patrimonio mínimo a que se refiere el párrafo inmediato anterior, deberá aportarse en efectivo y mantenerse invertido en depósitos bancarios de dinero a la vista, valores gubernamentales con plazo de vencimiento menor a 90 días, o reportos al referido plazo sobre dichos títulos. No obstante lo anterior, hasta el diez por ciento del patrimonio mínimo referido y el excedente de éste podrán estar invertidos en otros activos que aprueben las Autoridades.

Los fondos líquidos, valores, rendimientos y demás accesorios que se generen con motivo de la inversión del patrimonio del fideicomiso, así como los derechos y demás recursos que sean entregados al fideicomiso para el cumplimiento de sus fines, deberán estar plenamente identificados y separados por cada fideicomitente.

VIGESIMA.- Las Cámaras de Compensación que hayan recibido la autorización a que se refiere la regla tercera, tendrán las obligaciones siguientes:

- a. Establecer los mecanismos necesarios para efectuar la compensación y liquidación de las operaciones;
- b. Actuar como contraparte ante instituciones de crédito, casas de bolsa o Clientes por las operaciones que por cuenta de tales personas les lleven los Socios Liquidadores;
- c. Exigir, recibir y custodiar las Aportaciones Iniciales Mínimas, las Liquidaciones Diarias y las Liquidaciones Extraordinarias que les entreguen los Socios Liquidadores;
- d. Administrar y custodiar el Fondo de Compensación y el Fondo de Aportaciones;
- e. Elaborar y someter a la aprobación de las Autoridades los requerimientos estatutarios y demás requisitos que tendrán que cumplir los Socios Liquidadores;
- f. Pactar la posibilidad de intercambio de información con otras Cámaras de Compensación;
- g. Contar con mecanismos que les permitan dar seguimiento a la situación patrimonial de los Socios Liquidadores en términos de las reglas decimoprimera y decimosegunda, según corresponda;
- h. Establecer programas permanentes de auditoría a los Socios Liquidadores;
- i. Establecer los controles internos necesarios para que los funcionarios y empleados encargados de su administración y operación, no puedan encargarse de la administración y operación de ningún Socio Liquidador;
- j. Instrumentar, vigilar y sancionar las medidas que deberán adoptarse para procurar la integridad financiera de la Cámara de Compensación, como lo son, entre otras, la determinación de las Aportaciones, la mutualización de riesgos entre los Socios Liquidadores, así como las demás medidas complementarias de corrección;
- k. Pactar en los contratos de fideicomiso a los que se refiere el inciso a) de la regla decimoséptima, que la propia Cámara de Compensación podrá intervenir administrativamente, cuando se presenten las circunstancias previstas en su reglamento interno a los Socios Liquidadores, con el objeto de aplicar las medidas correctivas necesarias para la sana operación de la Cámara de Compensación y de la Bolsa;
- l. Definir las medidas que deberán adoptarse en caso de incumplimiento o quebranto de algún Socio Liquidador, diseñando una red de seguridad;
- m. Definir coordinadamente con la Bolsa, un límite por Cliente para cada tipo de Contrato de Futuro y Contrato de Opción celebrados por un Socio Liquidador, a partir del cual no podrán incrementar el número de Contratos Abiertos o, en su caso, a partir del cual deberán dar un especial seguimiento a las actividades en la Bolsa del Socio Liquidador y de sus Clientes que se encuentren en tal supuesto. No obstante lo anterior, la Bolsa, durante el día, y previa consulta que efectúe con la Cámara de Compensación, podrá reducir el citado límite de acuerdo con el volumen que se hubiere operado en el mercado ese día;
- n. Fijar coordinadamente con la Bolsa, un número máximo total de Contratos Abiertos, para aquellos Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, cuyo Activo Subyacente justifique tal medida, en función de la existencia del Activo Subyacente de que se trate en el mercado, y de la fecha de vencimiento de tales Contratos;

- o. Crear al menos un comité de administración de riesgos y un comité de auditoría de acuerdo con las normas prudenciales que, en su caso, establezca la Comisión Nacional Bancaria y de Valores;
- p. Proporcionar a las Autoridades con la frecuencia y de la manera que se les solicite, la información sobre su actividad y la de los Socios Liquidadores;
- q. Someterse a la supervisión y vigilancia de la Bolsa;
- r. Publicar sus estados financieros y presentar a las Autoridades el resultado de una auditoría externa realizada por alguna de las firmas que aprueben dichas Autoridades, efectuada por lo menos una vez al año, y
- s. Informar al público trimestralmente sobre su situación financiera, sus fuentes de financiamiento y los mecanismos de protección que utilizarán en sus operaciones.

VIGESIMO PRIMERA.- Las Cámaras de Compensación deberán pactar con los Socios Liquidadores que la propia Cámara de Compensación podrá intervenirlos administrativamente cuando el patrimonio de éstos se encuentre por debajo del mínimo establecido.

Asimismo, la Cámara de Compensación deberá pactar con los Socios Liquidadores que cuando el patrimonio de alguno de éstos se encuentre por debajo del mínimo establecido, la propia Cámara de Compensación podrá ceder por cuenta de aquéllos, Contratos Abiertos de un Socio Liquidador a otro u otros Socios Liquidadores, para lo cual deberá obtener de éstos un mandato irrevocable para tal efecto, antes de que inicien operaciones. También deberá pactarse con los Socios Liquidadores que, cuando se presente el supuesto previsto en el párrafo inmediato anterior, el Socio Liquidador que corresponda, deberá actuar conforme a las instrucciones que reciba de la propia Cámara de Compensación.

DE LOS SOCIOS OPERADORES

VIGESIMO SEGUNDA.- Los Socios Operadores deberán formalizar un contrato con al menos un Socio Liquidador a través del cual éste se obligue a responder solidariamente frente a la Cámara de Compensación por las operaciones que el Socio Operador realice por su cuenta.

VIGESIMO TERCERA.- Los Socios Operadores, para poder celebrar las operaciones previstas en la regla anterior, tendrán que cumplir con los requisitos que al efecto establezca el reglamento interior de la Bolsa.

Dichos Socios Operadores deberán contar con un capital mínimo equivalente en moneda nacional a cien mil Unidades de Inversión para poder actuar con ese carácter.

El capital referido deberá estar invertido en depósitos bancarios de dinero a la vista, valores gubernamentales con plazo de vencimiento menor a noventa días, o reportos sobre dichos títulos al referido plazo. Computarán como parte del capital citado, las inversiones que el Socio Operador efectúe en el capital de la Bolsa.

VIGESIMO CUARTA.- Los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones que los Socios Operadores lleven a la Cámara de Compensación por cuenta de sus Clientes, deberán ser ejecutados a través de un Socio Liquidador en la Bolsa, el mismo día en que se celebren.

Los Socios Operadores en ningún caso podrán administrar o mantener Aportaciones que les entreguen los Clientes

VIGESIMO QUINTA.- Los Socios Operadores deberán llevar sistemas contables que les permitan identificar individualmente en su contabilidad las cantidades que reciban de Clientes. Asimismo, tendrán la obligación de registrar en su contabilidad las cantidades que entreguen a los Socios Liquidadores a nombre y por cuenta de Clientes.

VIGESIMO SEXTA.- Los Socios Operadores tendrán las obligaciones siguientes:

- a. Solicitar y entregar a los Clientes las Liquidaciones Diarias que les correspondan, cuando así se haya convenido en el contrato de comisión respectivo;
- b. Solicitar a los Socios Liquidadores las Aportaciones que correspondan devolver a los Clientes, una vez que se haya extinguido su obligación, cuando así se haya convenido en el contrato de comisión respectivo;

- c. Informar a la Bolsa en un plazo que no será mayor de un día hábil, si su capital se encuentra por debajo del exigido en la regla vigésimo tercera, y
- d. Someterse a los programas permanentes de auditoría que establezca la Bolsa a fin de comprobar que cumplan con la regulación aplicable.

DE LAS DISPOSICIONES GENERALES

VIGESIMO SEPTIMA.- Ninguna persona física o moral podrá adquirir directa o indirectamente, mediante una o varias operaciones de cualquier naturaleza, simultáneas o sucesivas, el control de acciones ordinarias de las Bolsas o constancias de derechos fiduciarios de las Cámaras de Compensación –que impliquen el control a través del comité técnico respectivo- por más del cinco por ciento del total de dichas acciones o constancias. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México, podrá autorizar, cuando a su juicio se justifique, un porcentaje mayor, sin exceder del veinte por ciento.

Los mencionados límites se aplicarán, asimismo, a la adquisición del control por parte de personas que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, considere para estos efectos como una sola persona.

Lo previsto en la presente regla, no será aplicable durante el año inmediato siguiente a aquel en que se constituyan las Bolsas y las Cámaras de Compensación de que se trate.

VIGESIMO OCTAVA.- Se requerirá autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para que cualquier grupo de personas, que a juicio de la referida Secretaría se encuentran vinculadas, adquieran, directa o indirectamente, mediante una o varias operaciones de cualquier naturaleza, simultáneas o sucesivas, el control de las sociedades que se constituyan para actuar como Bolsas o de los fideicomisos –a través del comité técnico respectivo- que tengan como fin operar como Cámara de Compensación, a que se refieren las presentes Reglas.

Para los efectos señalados en la presente regla, se entenderá que un grupo de personas vinculadas adquiere el control de una sociedad o de un fideicomiso –a través de su comité técnico- cuando sea propietario del treinta por ciento o más de las acciones ordinarias representativas del capital social o de las constancias de derechos fiduciarios, tenga el control de la asamblea general de accionistas: esté en posibilidad de nombrar a la mayoría de los miembros del consejo de administración o de los comités técnicos, o por cualquier otro medio controle a la sociedad o al fideicomiso respectivo.

VIGESIMO NOVENA.- Los fideicomisos que tengan como fin operar como Cámara de Compensación, se abstendrán de inscribir en el registro de sus constancias de derechos fiduciarios, las transmisiones que se efectúen en contravención de lo dispuesto por las reglas vigésimo séptima y vigésimo octava, debiendo rechazar su inscripción e informar sobre la transmisión a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, dentro de los cinco días hábiles siguientes a la fecha en que tengan conocimiento de ello.

La Cámara de Compensación deberá prever en su reglamento interior que las personas que contravengan lo previsto en esta regla y en la vigésimo séptima y vigésimo octava, se sancionarán conforme a los lineamientos siguientes:

Venderán al fideicomiso las constancias de derechos fiduciarios que excedan de los límites fijados, al cincuenta por ciento del menor de los valores siguientes:

- a. El valor en libros de dichas constancias de derechos fiduciarios, según el último estado financiero aprobado al efecto por el comité técnico y revisado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, o
- b. El valor de mercado de esas constancias de derechos fiduciarios.

Las constancias de derechos fiduciarios así reembolsadas, deberán formar parte del patrimonio del fideicomiso, debiendo ser colocadas nuevamente en el mercado lo antes posible.

TRIGESIMA.- La fusión de dos o más Bolsas o la transmisión del patrimonio fideicomitado de una Cámara de Compensación a otra u otras, requerirá de la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y se efectuará de acuerdo con las bases siguientes:

- a. Las sociedades y los fideicomisos presentarán a la propia Secretaría de Hacienda y Crédito Público, los proyectos de los acuerdos de las asambleas de accionistas o de los comités técnicos relativos a la fusión o transmisión, plan de fusión o de transmisión, con indicación de las etapas en que deberá llevarse a cabo, y los estados contables que presenten la situación de las sociedades y fideicomisos;

- b. La propia Secretaría de Hacienda y Crédito Público al autorizar la fusión o transmisión, cuidará en todo tiempo la adecuada protección de los intereses del público;
- c. Los acuerdos de transmisión adoptados por los comités técnicos tratándose de fideicomisos, se publicarán en el **Diario Oficial de la Federación** y en dos periódicos de amplia circulación en la plaza en que tengan su domicilio las instituciones fiduciarias correspondientes, y
- d. Durante los noventa días naturales siguientes a partir de la fecha de publicación, los acreedores de los fideicomisos podrán oponerse judicialmente a la transmisión, con el único objeto de obtener el pago de los derechos que les correspondan.

TRIGESIMO PRIMERA.- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, escuchando a la sociedad o fideicomiso afectado y oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México, podrá declarar la revocación de las autorizaciones a que se refiere la regla tercera en los casos siguientes:

- a. Si no se presenta la escritura constitutiva o el contrato de fideicomiso debidamente protocolizado para su aprobación dentro de los tres meses siguientes a la fecha del otorgamiento de la autorización, si no se inician operaciones dentro del plazo de seis meses contado a partir de la aprobación de la escritura o contrato, o si al darse estos últimos no estuviere pagado el capital o patrimonio mínimos, según sea el caso;
- b. Si la sociedad o fideicomiso arroja pérdidas que afecten su capital o patrimonio mínimos;
- c. Si la sociedad o fideicomiso proporcionan información falsa, imprecisa o incompleta, dolosamente a las Autoridades;
- d. Cuando por causas imputables a la sociedad o a los fideicomisos no aparezcan debida y oportunamente registradas en su contabilidad las operaciones que hayan efectuado, y por tanto no reflejen su verdadera situación financiera, y
- e. Si las sociedades o fideicomisos transgreden en forma grave o reiterada las disposiciones que les son aplicables.

TRIGESIMO SEGUNDA.- Los fideicomisos previstos en las presentes Reglas tendrán el carácter de irrevocables para el fideicomitente mientras existan obligaciones pendientes de cubrir. Asimismo, la duración de las sociedades y de los mencionados fideicomisos deberá ser indefinida o la necesaria para el cumplimiento de su objeto o de sus fines, respectivamente.

En el acto constitutivo de los fideicomisos a que se refieren las presentes Reglas, deberá preverse la formación de un comité técnico, dar las reglas para su integración y funcionamiento y fijar sus facultades.

TRIGESIMO TERCERA.- En ningún caso los Socios Operadores y Operadores de Piso contratados por un mismo Socio Liquidador, podrán representar más del treinta y cinco por ciento del total de cada uno de aquéllos en la Bolsa para cada tipo de Contratos de Futuros o Contratos de Opción.

TRIGESIMO CUARTA.- Excepto en la celebración de la compra de Contratos de Opción, la Aportación Inicial Mínima se exigirá a los Socios Liquidadores por cada Contrato Abierto, y se fijará en función de la variabilidad esperada del Activo Subyacente, debiendo ser suficiente para cubrir al menos la variación esperada en el precio de cada Contrato de Futuro o Contrato de Opción en un día.

TRIGESIMO QUINTA.- Por ningún motivo los Socios Liquidadores y las Cámaras de Compensación podrán recibir u otorgar financiamientos o crédito alguno, salvo cuando se trate de créditos a corto plazo que reciban u otorguen con el único fin de cubrir cuentas por cobrar derivadas de incumplimientos y de faltantes de liquidez, los cuales en su conjunto no podrán exceder a un monto equivalente al cincuenta por ciento de su patrimonio mínimo.

TRIGESIMO SEXTA.- La Bolsa deberá mantener a disposición del público la información sobre las operaciones que realicen en la misma para fines estadísticos y de información general, guardando confidencialidad sobre aquella información que pudiere llegar a influir en el mercado.

Los Socios Liquidadores y la Cámara de Compensación deberán mantener a disposición del público información sobre las operaciones que realicen en la Bolsa para fines estadísticos y de información general, guardando en todo momento los secretos previstos en la Ley de Instituciones de Crédito y en la Ley del Mercado de Valores, según corresponda.

TRIGESIMO SEPTIMA.- Cuando un Socio Liquidador tenga celebrados simultáneamente Contratos de Futuros y/o Contratos de Opciones, por cuenta de un mismo Cliente, referidos al mismo Activo Subyacente incluso con fechas de vencimiento distintas, y siempre que generen posiciones opuestas, la Cámara de Compensación podrá reducir las Aportaciones Iniciales Mínimas, respecto de la persona de que se trate.

TRIGESIMO OCTAVA.- La Bolsa y la Cámara de Compensación deberán vigilar estrictamente que en la realización de las operaciones previstas en estas Reglas, en ningún momento los Socios Liquidadores –directamente, a través de un Socio Operador o mediante un Operador de Piso- puedan realizar transacciones consigo mismo, celebren operaciones fuera de la Bolsa, tomen el carácter de contraparte de algún Cliente, o bien, utilicen cualquier otro mecanismo que distorsione los procesos de formación de precios.

La Bolsa y la Cámara de Compensación deberán instrumentar normas que procuren evitar el uso indebido de información privilegiada.

DE LAS FACULTADES DE LAS AUTORIDADES

TRIGESIMO NOVENA.- La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, oyendo previamente la opinión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y del Banco de México, emitirá normas de carácter prudencial orientadas a preservar la liquidez, solvencia y estabilidad del mercado de opciones y futuros previsto en las presentes Reglas.

La supervisión de las sociedades y de los fideicomisos a que se refieren las presentes Reglas estará a cargo de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

CUADRAGESIMA.- La Bolsa en términos de su reglamento interior, podrá suspender de manera temporal o permanente las operaciones que realice en la propia Bolsa algún Cliente, Socio Operador o Socio Liquidador, cuando las operaciones no se efectúen en términos de las disposiciones aplicables. Asimismo, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, o bien la Cámara de Compensación en los términos que se establezcan en su reglamento interior, podrán instruir a la Bolsa que suspenda de manera temporal o permanente las operaciones antes señaladas.

En los estatutos sociales y en los contratos de fideicomiso que instrumenten las operaciones previstas en las presentes Reglas, deberá convenirse que cuando a juicio de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, existan irregularidades de cualquier género en la Bolsa, en los Socios Liquidadores o en la Cámara de Compensación, que afecten su estabilidad o solvencia o pongan en peligro los intereses del público o acreedores, la propia Comisión podrá de inmediato designar a las personas que sustituirán al consejo de administración o al comité técnico anterior, y que se harán cargo, respectivamente, de la Bolsa, y/o Socio Liquidador y/o Cámara de Compensación.

CUADRAGESIMO PRIMERA.- Los socios o fideicomitentes, según sea el caso, de las Bolsas o de las Cámaras de Compensación, deberán pactar en los instrumentos jurídicos constitutivos respectivos, la obligación de modificar dichos instrumentos así como los demás documentos que se les autoricen en términos de las presente Reglas, cuando así se los soliciten las Autoridades.

Los socios y fideicomitentes señalados anteriormente, así como los fideicomitentes o socios, según se trate, de Socios Liquidadores o, en su caso, Socios Operadores, deberán pactar en los instrumentos jurídicos constitutivos, la obligación de remover a los integrantes de los consejos de administración, al director general, comisarios, directores y gerentes, a los integrantes de los comités técnicos de que se trate, así como a los delegados fiduciarios cuando así se los solicite la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Las Autoridades podrán efectuar las peticiones a que se refieren los párrafos anteriores, con el fin de procurar el sano desarrollo del mercado de futuros y opciones a que se refiere las presentes Reglas, así como respecto de personas que tengan conflicto de intereses por el desempeño de sus cargos, no cuenten con la suficiente calidad técnica o moral para el desempeño de sus funciones, o no reúnan los requisitos al efecto establecidos, o incurran de manera grave o reiterada en infracciones a las presentes Reglas o a las disposiciones que de ellas deriven. Tratándose de la petición a que se refiere el segundo párrafo de la presente regla, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores oírán previamente al interesado y a la sociedad o institución fiduciaria de que se trate.

CUADRAGESIMO SEGUNDA.- Las sociedades, así como las instituciones de crédito y casas de bolsa que actúen como fiduciarias en los fideicomisos que regulan las presentes Reglas, deberán proporcionar a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y al Banco de México, la información relativa a las operaciones previstas en las presentes Reglas, en los términos que para tal efecto establezcan las Autoridades.

CUADRAGESIMO TERCERA.- A fin de obtener las autorizaciones de las Autoridades previstas en las presentes Reglas, los interesados deberán presentar por escrito la solicitud correspondiente a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, quien otorgará o denegará la respectiva autorización de manera discrecional, oyendo previamente la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México.

Las facultades atribuidas por las presentes Reglas a las Autoridades, serán ejercidas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo previamente la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México.

TRANSITORIA

UNICA.- Las presentes Reglas entrarán en vigor el día siguiente al de su publicación en el **Diario Oficial de la Federación**.

México, D.F., a 9 de diciembre de 1996.- Por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público: el Subsecretario de Hacienda y Crédito Público, **José Sidaoui Dib.**- Rúbrica.- Por el Banco de México: el Director General de Operaciones de Banca Central, **Alonso García Tamés.**- Rúbrica.- El Director de Disposiciones de Banca Central, **Javier Arrigunaga.**- Rúbrica.- Por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores: el Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, **Eduardo Fernández García.**- Rúbrica.

Publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 31 de diciembre de 1996.

DISPOSICIONES DE CARÁCTER PRUDENCIAL A LAS QUE SE SUJETARAN EN SUS OPERACIONES LOS PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE FUTUROS Y OPCIONES COTIZADOS EN BOLSA

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores con fundamento en lo dispuesto por los artículos 4, fracciones II, V, XXXVI, XXXVII y 6 de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y por la trigésimo novena de las Reglas a las que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 31 de diciembre de 1996, y habiendo escuchado previamente la opinión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y del Banco de México, y

CONSIDERANDO

Que resulta conveniente establecer un marco de regulación prudencial aplicable al mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa, que procure proteger los intereses de los participantes en el mismo, particularmente del público inversionista, permitiendo que el mercado sea equitativo, abierto, eficiente y competitivo.

Que es necesario establecer los mecanismos y sistemas para que las bolsas de futuros y opciones, las cámaras de compensación y los intermediarios, puedan realizar la función que a cada uno corresponde de manera eficiente, técnica y administrativamente, así como coordinar sus actividades.

Que el establecimiento de normas orientadas a preservar la solvencia y liquidez de los participantes en el mercado, basadas en el principio de autorregulación, coadyuva a fomentar el orden, transparencia y seguridad del propio mercado, al dotarlo de libertad para generar mayores niveles de control de riesgos mediante la adopción de medidas, políticas y criterios tendientes a promover su estabilidad y desarrollo, ha resuelto emitir las siguientes:

DISPOSICIONES DE CARÁCTER PRUDENCIAL A LAS QUE SE SUJETARAN EN SUS OPERACIONES LOS PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE FUTUROS Y OPCIONES COTIZADOS EN BOLSA

DISPOSICIONES PRELIMINARES

PRIMERA.- Para los efectos de estas Disposiciones, se entenderá por:

- a. Comisión, a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- b. Comités, a los órganos colegiados establecidos por el Consejo de Administración de las Bolsas o por el Comité Técnico de las Cámaras de Compensación.
- c. Consejo, al Consejo de Administración de las Bolsas.
- d. Contralor Normativo, al responsable de vigilar que la Bolsa y Cámara de Compensación, así como los Socios Operadores y Socios Liquidadores, cumplan con la normatividad aplicable al mercado.
- e. Disposiciones, a las presentes Disposiciones.
- f. Mercado o Mercados de Futuros y Opciones, al Mercado de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones cotizados en Bolsa.
- g. Miembros Independientes, a las personas de reconocido prestigio en materia financiera que no participen en el capital o patrimonio de Socios Operadores, Socios Liquidadores o entidades financieras que participen en el capital o patrimonio de estos últimos, ni desempeñen en ninguno de ellos cargos, empleos o comisiones.
- h. Reglas, a las Reglas a las que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un Mercado de Futuros y Opciones cotizados en Bolsa, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 31 de diciembre de 1996.

- i. Operaciones por cuenta propia, a las que celebren y liquiden los Socios Liquidadores exclusivamente por cuenta de su fideicomitente institución de banca múltiple y/o casa de bolsa, así como las que celebren los Socios Operadores como Clientes de un Socio Liquidador.
- j. Operaciones por cuenta de terceros, a las que liquiden los Socios Liquidadores por cuenta de personas distintas a la institución de crédito y/o casa de bolsa fideicomitente, así como las que celebren los Socios Operadores actuando como comisionistas de un Socio Liquidador.

Las definiciones contenidas en la disposición primera de las Reglas, serán aplicables a las presentes Disposiciones.

SEGUNDA.- Las presentes Disposiciones tienen por objeto establecer regulación prudencial a la que deberán sujetarse las operaciones de las Bolsas, Cámaras de Compensación, Socios Operadores y Socios Liquidadores, en el Mercado de Futuros y Opciones.

TERCERA.- La legislación mercantil, los usos bancarios, bursátiles y mercantiles y los Códigos Civil para el Distrito Federal y Federal de Procedimientos Civiles se aplicarán supletoriamente en lo no previsto en las presentes Disposiciones.

DE LAS BOLSAS

CUARTA.- Las Bolsas en la consecución de su objeto y a fin de promover la competitividad del Mercado y la formación de precios, emitirán normas a las que deberán sujetarse los Socios Operadores, Socios Liquidadores y Cámaras de Compensación, e implementarán procedimientos para salvaguardar los derechos de los Clientes.

QUINTA.- Los estatutos sociales de las Bolsas deberán establecer, entre otras, cláusulas relativas a:

- a. Los derechos y obligaciones de los Socios de la Bolsa, en función de la clase de acción de que sean tenedores, particularmente en lo que se refiere al tipo de operaciones que pueden realizar.
- b. La integración del Consejo en las que se prevea:
 - i. Que el número de integrantes que representen a los Socios de la Bolsa, Socios Operadores y Socios Liquidadores no rebase el 50% de los consejeros designados, debiendo recaer los demás nombramientos en Miembros Independientes. Lo anterior, sin perjuicio de lo dispuesto en el penúltimo párrafo de la Cuarta de las Reglas.
 - ii. Que los nombramientos de consejeros recaigan en personas que hayan prestado por lo menos cinco años sus servicios en puestos de alto nivel decisorio, cuyo desempeño requiera conocimiento y experiencia en materia financiera o administrativa y que no hayan sido condenadas por sentencia irrevocable por delito patrimonial.
- c. La integración de los Comités en las que se señale:
 - i. Sus respectivas funciones y responsabilidades.
 - ii. Que la persona responsable de cada Comité ante el Consejo, deberá informarle periódicamente de sus actividades, o bien, cuando se susciten hechos o actos de trascendencia tal, que a su juicio lo amerite.
 - iii. Que sus integrantes deberán contar con conocimientos en la función que desarrollen y que no hayan sido condenados por sentencia irrevocable por delito patrimonial.
 - iv. Que sus miembros deberán abstenerse de participar en cualquier deliberación o resolución, cuando tengan interés en un proceso disciplinario o en la determinación de una sanción, a fin de evitar conflictos de interés y tratamientos preferenciales.

- d. La destitución del cargo de consejero o miembro de Comité por la inasistencia a más de dos sesiones del Consejo o Comité, respectivamente, sin causa justificada.
- e. La determinación de un quórum especial, así como de resoluciones por el voto afirmativo de las dos terceras partes del total de los consejeros, cuando se trate de la aplicación de sanciones que se consideren graves en los términos de su reglamento interior, salvo en el caso de suspensión de operaciones de los Socios Operadores, Socios Liquidadores y Operadores de Piso, o bien, de la decisión de asuntos de trascendencia para la Bolsa y el Mercado en general.
- f. Las facultades y obligaciones del Contralor Normativo.

SEXTA.- El nombramiento de los consejeros, comisarios y del Contralor Normativo por parte de la asamblea de accionistas de las Bolsas, así como el de su director general y directivos que ocupen cargos con la jerarquía inmediata inferior a la de aquél, requerirá aprobación de la Junta de Gobierno de la Comisión, en el entendido de que no podrá haber nombramientos que presenten conflictos de interés.

SEPTIMA.- Al Consejo de Administración de las Bolsas le corresponderá:

- a. Presentar a ratificación de la asamblea de accionistas, su aprobación respecto de las solicitudes de admisión de nuevos Socios de las Bolsas, así como determinar el precio de suscripción de las acciones de la Bolsa.
- b. Autorizar y suspender la inscripción en el registro de Socios Operadores y Socios Liquidadores de la Bolsa, debiendo notificarlo de inmediato a la Comisión.
- c. Fijar las tarifas, cuotas o comisiones que cobrará la Bolsa por los servicios que preste.
- d. Establecer los Comités que estime necesarios para el mejor desempeño de las funciones de la Bolsa, de conformidad con lo establecido en el inciso b) de la Quinta de las Reglas.
- e. Adoptar medidas que atiendan contingencias por virtud de las cuales se altere o interrumpa la negociación de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones y en general el orden en el Mercado, debiendo notificarlo de inmediato a la Comisión.
- f. Expedir el reglamento interior de la Bolsa.
- g. Ordenar auditorías a los Socios Operadores, Socios Liquidadores y Cámaras de Compensación.
- h. Imponer sanciones por infracciones a las normas que emita la Bolsa.

OCTAVA.- Son obligaciones del Contralor Normativo:

- a. Vigilar que se observen las Reglas, Disposiciones, normas de autorregulación que expida la Bolsa en que participe, así como las demás disposiciones que emitan las Autoridades aplicables al Mercado.
- b. Analizar los informes del o de los comisarios y los dictámenes de los auditores externos, presentando su opinión por escrito al Consejo.
- c. Proponer al Consejo modificaciones a las normas de autorregulación que emita la Bolsa, a efecto de establecer, entre otras, medidas para prevenir conflictos de interés y evitar el uso indebido de información.
- d. Informar a la Comisión mensualmente del cumplimiento de las obligaciones a su cargo, así como en forma inmediata de las irregularidades en el Mercado que tenga conocimiento en el ejercicio de sus funciones.
- e. Asistir a las sesiones de Consejo participando con voz pero sin voto.

El Contralor Normativo reportará al Consejo y será responsable por el incumplimiento de cualquiera de sus obligaciones pudiendo ser sancionado de conformidad con lo previsto en el reglamento interior de la Bolsa.

Podrá ocupar el cargo de Contralor Normativo la persona que cuente con reconocido prestigio en materia financiera y jurídica, no haya sido condenada por sentencia irrevocable por delito patrimonial y no participe en el capital o patrimonio de Socios Operadores, Socios Liquidadores o entidades financieras que participen en el capital o patrimonio de estos últimos, ni desempeñen en ninguno de ellos cargos, empleos o comisiones, ni formen parte del Consejo.

NOVENA.- Las Bolsas deberán contar con lo siguiente:

- a. Sistemas operativos de negociación de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones que permitan a los Socios Operadores y Socios Liquidadores igualdad de condiciones en el acceso al piso o a los sistemas electrónicos, así como a la información de posturas, hechos realizados y de mercado en general.
- b. Sistema de control interno capaz de capturar en forma ordenada y completa la información generada en cada transacción, en el que pueda identificarse al Socio Operador, Socio Liquidador, fecha y hora de concertación, precio y monto de la operación, clase y tipo de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, Activo Subyacente, Fecha de Cancelación, forma y lugar de liquidación, así como el número de Contratos Abiertos y volúmenes operados.
- c. Sistemas de monitoreo y revisión de las operaciones celebradas diariamente que permitan detectar infracciones en los procedimientos de concertación, recepción de órdenes y asignación de operaciones.
- d. Sistemas de información que al inicio de cada sesión difundan el precio de cierre del día hábil anterior de cada Contrato de Futuros y Contrato de Opciones, así como el número de Contratos Abiertos; de información en tiempo real de las operaciones y posturas originadas en la sesión de remates, identificando el tipo de Contrato de Futuros y Contrato de Opciones, fecha de vencimiento, precio de mercado y, en su caso, de ejercicio, y de información sobre el volumen de transacciones diarias y datos históricos relacionados con la operación de los diferentes Contratos de Futuros y Contratos de Opciones negociados.
- e. Mecanismos que le permitan verificar el patrimonio mínimo que deben mantener los Socios Operadores y Socios Liquidadores.
- f. Planes y procedimientos de seguridad en caso de contingencias por virtud de las cuales se interrumpa, altere o impida la negociación de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones y en general el orden en el Mercado.
- g. Sistemas de divulgación al público en general sobre los mecanismos implementados en caso de incumplimiento.
- h. Mecanismos para vigilar que se observen los procedimientos que para el caso de incumplimiento haya instrumentado la Cámara de Compensación.
- i. Un código de ética aplicable al personal de la Bolsa, Cámara de Compensación, Socios Liquidadores, Socios Operadores, incluyendo a los Operadores de Piso.

DECIMA.- Los sistemas a que hace referencia la disposición anterior deberán:

- a. Contener estrictas medidas de seguridad para el acceso a la base de datos que mantienen.
- b. Asegurar continuidad en la captura y registro de la información, así como la actualización y respaldo de la misma.

- c. Permitir detectar la alteración o falsificación de registros de transacciones de los Socios Operadores y Socios Liquidadores.
- d. Contar con mecanismos alternos en caso de interrupciones o alteraciones de su operación.

DECIMA PRIMERA.- El reglamento interior de las Bolsas deberá contener, entre otras, normas relativas a:

- a. Los requisitos y procedimientos de admisión de Socios de la Bolsa, así como las causas por las que se podrá suspender a los Socios Operadores, Socios Liquidadores y Operadores de Piso, previendo en caso que la suspensión se extienda por más de cinco días, la conformidad de la Comisión.
- b. Las mecánicas de negociación de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, así como los términos, condiciones y formas de concertación de las operaciones.
- c. Los supuestos para la reducción de las posiciones límites por Socio Operador, Socio Liquidador o Cliente para cada tipo de Contrato de Futuros y Contrato de Opciones.
- d. La conducta de los Socios Liquidadores, Socios Operadores y Operadores de Piso respecto a la celebración de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, así como los procedimientos y sanciones para hacerlas efectivas.
- e. Al registro y uso de la información que genera y procesa la Bolsa y los términos en que la misma se proporcionará al público.
- f. Los lineamientos para certificar la capacitación del personal de los Socios Operadores, Socios Liquidadores y de la Cámara de Compensación, que intervengan directamente en las operaciones celebradas, incluyendo aquél otro que determine la Bolsa.
- g. Los programas de capacitación y actualización en materia del código de ética.
- h. Los procedimientos de seguridad en caso de contingencias por virtud de las cuales se interrumpa, altere o impida la negociación de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.
- i. Los casos en que procederá la suspensión de la cotización de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.
- j. La transparencia de los mecanismos implementados en caso de incumplimiento.
- k. Los procedimientos para resolver los conflictos originados por operaciones que hayan contratado los Socios Operadores y Socios Liquidadores con sus Clientes.
- l. Los procedimientos para realizar investigaciones por violaciones a las normas a que se refiere el inciso d) anterior.
- m. Los lineamientos para llevar a cabo los programas de vigilancia y auditoría a los Socios Operadores, Socios Liquidadores y Cámara de Compensación.
- n. Las políticas y lineamientos para el cobro de las tarifas, cuotas o comisiones por los servicios que preste la Bolsa.

DECIMA SEGUNDA.- Las Bolsas vigilarán las actividades de los Socios Operadores, Socios Liquidadores y de las Cámaras de Compensación.

Asimismo, las Bolsas vigilarán a través de la información que le sea entregada por las Cámaras de Compensación, la liquidación y compensación de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.

Las Bolsas a fin de llevar a cabo la vigilancia de las actividades de los Socios Operadores, Socios Liquidadores y de las Cámaras de Compensación, deberán elaborar conforme a los lineamientos a que se refiere el inciso m) de la disposición

anterior, a través de un Comité, un programa de acción continuo y sistemático con el propósito de que se observen debidamente las Reglas, las presentes Disposiciones y las normas de autorregulación que emitan.

Para efectos de lo señalado en el párrafo anterior, deberá considerarse la revisión permanente de las operaciones concertadas a través de los sistemas operativos de negociación, la observación de las áreas donde se realizan las operaciones, la auditoría de registros y sistemas y el análisis de la información de los Socios Operadores, Socios Liquidadores y Cámaras de Compensación.

DECIMA TERCERA.- Las normas que regulen la conducta de los Socios Operadores, Socios Liquidadores, Operadores de Piso y de la Cámara de Compensación, procurarán que el ejercicio de sus actividades se lleve a cabo de manera honesta y diligente, a fin de proteger los intereses del público, así como la integridad del Mercado. Al efecto, la Bolsa considerará como faltas graves, entre otras, los actos y omisiones que a continuación se señalan:

- a. La aplicación de las Aportaciones para fines distintos de los establecidos en las Reglas.
- b. Actuar con dolo o mala fe en la negociación de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.
- c. La divulgación intencional de información falsa, imprecisa o que induzca a error, relativa al Activo Subyacente con el que se encuentre vinculado un Contrato de Futuros o Contrato de Opciones y que afecte su precio, así como el ocultamiento de hechos relevantes que puedan influir en el citado precio.
- d. La realización de maniobras que intenten manipular o manipulen el precio de algún Activo Subyacente.
- e. El uso indebido de información privilegiada, a fin de celebrar Contratos de Futuros y Contratos de Opciones u operaciones con los Activos Subyacentes a éstos vinculados, cuya cotización pueda ser influida por dicha información, en tanto ésta tenga el carácter indicado, en beneficio propio o de terceros.
- f. La omisión o alteración de los registros de las operaciones efectuadas, así como el registro de operaciones que no se hayan llevado a cabo.
- g. La ejecución de órdenes de Clientes que no hayan sido específicamente autorizadas.
- h. No comparecer o conducirse con falsedad ante el Consejo o cualquier Comité en el desahogo de una investigación, así como no presentar la información que para ese efecto se solicite.
- i. Permitir realizar operaciones en el piso de la Bolsa a personal distinto al del Socio Operador o Socio Liquidador o que no cuente con la certificación vigente correspondiente.
- j. La celebración de operaciones que no se ajusten a los sanos usos y prácticas del Mercado.
- k. La ejecución de operaciones fuera de Bolsa.
- l. La negociación de Operaciones por cuenta propia en las que no se mantengan posturas competitivas y no otorguen trato equitativo a sus Clientes.
- m. La realización de cualquier acto que vaya en detrimento de la Bolsa y del Mercado en general.

DECIMA CUARTA.- Las Bolsas deberán garantizar el derecho de audiencia del afectado, así como cumplir con las formalidades esenciales de todo procedimiento, en la aplicación de sanciones por infracciones a sus propias normas, consignando al efecto la forma y términos para su observancia en su reglamento interior.

En todo caso, las sanciones que se determinen deberán ser acordes a la gravedad de la infracción cometida.

Las Bolsas deberán informar a las Autoridades sobre la comisión de infracciones graves a las normas que emitan.

DECIMA QUINTA.- Los procedimientos de seguridad que entren en operación en caso de contingencias por virtud de las cuales se interrumpa, allere o impida la negociación de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, deberán garantizar continuidad en las operaciones, integridad en la formación de precios y seguridad en el registro de la información que se genere. Dichos procedimientos de seguridad, no entrarán en operación, cuando la Bolsa suspenda la negociación de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones en el evento de que los precios sufran variaciones que previamente haya fijado la Bolsa como excesivas.

DECIMA SEXTA.- La Bolsa, oyendo la opinión de la Cámara de Compensación, establecerá criterios cuantitativos y cualitativos, respecto de aquellas posiciones en Contratos Abiertos que aún estando dentro de los límites permitidos, representen un riesgo importante para el Mercado en caso de incumplimiento, a efecto que la Cámara de Compensación vigile continuamente dichas posiciones, con el fin de evitar cualquier evento negativo para el mismo Mercado.

Se entenderá por criterios cuantitativos los relacionados con recursos, activos, fondos y posición financiera de los Clientes, y por criterios cualitativos los referidos a la calidad moral y crediticia de los propios Clientes.

DECIMA SEPTIMA.- Las normas relativas a la transparencia de los mecanismos implementados en caso de incumplimiento, deberán comprender aspectos de divulgación sobre:

- a. Las causas por las cuales se operan los mecanismos.
- b. El tratamiento que se dará a las Operaciones por cuenta propia y por cuenta de terceros, que mantenga en posición el Socio Operador o Socio Liquidador incumplido.
- c. Los mecanismos para identificar a los Socios Operadores, Socios Liquidadores y Clientes incumplidos.
- d. La utilización del Fondo de Aportaciones y del Fondo de Compensación.
- e. Las sanciones impuestas.

La información antes mencionada, deberá ser comunicada en forma inmediata a las Autoridades, así como al público en general a través de publicaciones, anuncios de la Bolsa en el piso de la propia Bolsa y por cualquier otro medio que al efecto determinen las mismas Autoridades.

DECIMA OCTAVA.- Las reglas aplicables al registro, uso y divulgación de la información que generan y procesan las Bolsas deben describir por estricto orden cronológico todos los eventos que se desarrollen en sus instalaciones, tanto en el piso como a través de medios electrónicos.

DECIMA NOVENA.- Las Bolsas deberán enviar diariamente las confirmaciones de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones celebrados en el piso, a sus Socios Operadores y Socios Liquidadores.

VIGESIMA.- Las Bolsas, además de la información a que se refiere el inciso d) de la Novena de estas Disposiciones, deberán mantener a disposición de las Autoridades información relativa a:

- a. Número de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones operados por los Socios Operadores y Socios Liquidadores, identificando las Operaciones por cuenta propia y por cuenta de terceros.
- b. Número de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones liquidados y compensados, clasificados por clase, tipo de Contrato de Futuros y Contrato de Opciones y Activo Subyacente al que se encontraban referidos.

VIGESIMA PRIMERA.- Las Bolsas conocerán de las controversias que se susciten con motivo de la contratación de servicios u operaciones entre los Socios Operadores o, en su caso, Socios Liquidadores, con su clientela, cuando en la

via de reclamación presentada por un Cliente, se solicite que la misma Bolsa funja como conciliadora, para lo cual se citará a una junta de avenencia.

En el evento de no existir conciliación en la junta de avenencia que al efecto se lleve a cabo, o bien, por la inasistencia del Cliente, quedará agotado dicho procedimiento y a salvo los derechos de las partes para ejercerlos en los tribunales competentes.

En la junta de avenencia se exhortará a las partes a conciliar sus intereses, y si esto no fuera posible, la Bolsa los invitará a que voluntariamente y de común acuerdo designen para resolver su controversia a alguno de los árbitros que les proponga la misma Bolsa, quedando a elección de las partes que el juicio arbitral sea en amigable composición o en juicio arbitral de estricto derecho.

DE LOS SOCIOS OPERADORES

VIGESIMA SEGUNDA.- Los Socios Operadores deberán obtener su inscripción en el Registro de Socios Operadores y Socios Liquidadores de la Bolsa.

VIGESIMA TERCERA.- El Socio Operador podrá celebrar Contratos de Futuros y Contratos de Opciones en el piso de la Bolsa, sin requerir de la intermediación de un Socio Liquidador.

El Socio Operador que celebre Operaciones por cuenta de terceros, deberá suscribir un contrato de comisión mercantil con un Socio Liquidador en que se estipule, entre otros aspectos, que será comisionista del Socio Liquidador para los efectos de la liquidación de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, sin perjuicio de incluir, en lo conducente, lo dispuesto en la Vigésima Cuarta, último párrafo, y en la Vigésima Sexta, incisos a) y b) de las Reglas.

VIGESIMA CUARTA.- Los Socios Operadores deberán contar con un sistema de recepción de órdenes y asignación de operaciones de compra y venta, salvo que realicen exclusivamente Operaciones por cuenta propia. En todo caso, los Socios Operadores deberán incorporar en los contratos de intermediación que celebren con sus Clientes, las características principales y el uso de dicho sistema en la celebración de operaciones.

El sistema de recepción de órdenes y asignación de operaciones deberá contar con un programa operativo de segregación de cuentas, que permita identificar claramente las Operaciones por cuenta propia, las Operaciones por cuenta de terceros, los registros de órdenes, así como la fecha, hora y asignación de las posturas.

Los Socios Operadores no podrán llevar cuentas discrecionales, salvo tratándose de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones que cuenten con autorización por parte de las Autoridades.

VIGESIMA QUINTA.- La coordinación en la recepción y trámite de las órdenes para realizar las operaciones, se llevará a cabo a través de una mesa de control, que además será la responsable de registrar y marcar las órdenes con fecha, hora y folio consecutivo.

La mesa de control transmitirá las órdenes al piso de la Bolsa para que el Operador de Piso del Socio Operador correspondiente ejecute, dentro del horario de operaciones, las solicitudes de órdenes de compra o venta. Los Operadores de Piso únicamente ejecutarán las operaciones que provengan de la mesa de control, salvo en el caso de Socios Operadores que realicen exclusivamente Operaciones por cuenta propia.

La asignación de operaciones será también responsabilidad de la mesa de control, la cual distribuirá los hechos realizados por los Operadores de Piso, en forma cronológica y ordenada, respetando siempre el principio de primero en tiempo primero en derecho.

VIGESIMA SEXTA.- El sistema de recepción de órdenes y asignación de operaciones deberá:

- a. Contener estrictas medidas de seguridad para el acceso a la base de datos que mantiene.
- b. Asegurar continuidad en la captura y registro de la información, así como la actualización y respaldo de la misma.
- c. Permitir detectar la alteración o falsificación de registros de transacciones de los Socios Operadores.
- d. Contar con mecanismos alternos en caso de interrupciones o alteraciones de su operación.

VIGESIMA SEPTIMA.- Los Socios Operadores deberán contar con sistemas de administración de riesgos capaces de calcular diariamente los movimientos en los precios de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones que mantienen, así como los de sus Activos Subyacentes, salvo en los casos que lo establezca el reglamento interior de las Bolsas cuando realicen exclusivamente Operaciones por cuenta propia.

VIGESIMA OCTAVA.- Los Socios Operadores enviarán a sus Clientes un estado de cuenta mensual que refleje los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones concertados por su conducto, las comisiones devengadas, el monto de las Aportaciones entregadas al Socio Liquidador, especificando las Aportaciones Iniciales Mínimas, el rendimiento y, en su caso, devolución.

VIGESIMA NOVENA.- Los Socios Operadores deberán entregar a sus Clientes, con acuse de recibo, los prospectos de información a que se refiere la Quincuagésima Segunda de estas Disposiciones, que les serán proporcionados por los Socios Liquidadores, así como sus modificaciones, los cuales se incorporarán como anexos de los contratos de intermediación que celebren.

DE LAS CAMARAS DE COMPENSACION

TRIGESIMA.- Las Cámaras de Compensación dictarán normas que habrán de observar los Socios Liquidadores en la liquidación de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, vigilarán que en las operaciones concertadas se cumplan debida y eficazmente los términos y condiciones pactados, e implementarán mecanismos y sistemas que procuren eliminar el riesgo de incumplimiento a fin de otorgarle seguridad y confianza al Mercado.

TRIGESIMA PRIMERA.- El contrato de fideicomiso de las Cámaras de Compensación deberá contener, entre otras, cláusulas relativas a:

- a. Los criterios de admisión de fideicomitentes, considerando en el caso de Socios Liquidadores aspectos relativos a la capacidad técnica, solvencia económica y al equipo tecnológico suficiente para el desarrollo de su actividad liquidadora de acuerdo con los Activos Subyacentes de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones que liquiden. En todo caso, deberá preverse que las constancias de derechos fiduciarios que documenten la participación de los fideicomitentes, deberán mantenerse depositados en la Cámara de Compensación con el fin de evitar la circulación o negociación de las mismas.
- b. La integración del Comité Técnico, en las que se prevea:
 - i. La participación proporcional de consejeros de la Bolsa, Socios Liquidadores y Miembros Independientes, sin perjuicio de lo establecido en el cuarto párrafo de la Décima Octava de las Reglas.
 - ii. Que los nombramientos de miembros recaigan en personas que hayan prestado por lo menos cinco años sus servicios en puestos de alto nivel decisorio, cuyo desempeño requiera conocimiento y experiencia en materia financiera o administrativa y que no hayan sido condenadas por sentencia irrevocable por delito patrimonial.
- c. La integración de los Comités en las que se señale:

- i. Sus respectivas funciones y responsabilidades.
 - ii. Que la persona responsable de cada Comité ante el Comité Técnico, deberá informarle periódicamente de sus actividades, o bien, cuando se susciten hechos o actos de trascendencia tal, que a su juicio lo amerite.
 - iii. Que sus integrantes deberán contar con conocimientos en la función que desarrollen y que no hayan sido condenados por sentencia irrevocable por delito patrimonial, y
 - iv. Que sus miembros deberán abstenerse de participar en cualquier deliberación o resolución, cuando tengan interés en un proceso disciplinario o en la determinación de una sanción, a fin de evitar conflictos de interés y tratamientos preferenciales.
- d. La destitución del cargo como miembro del Comité Técnico o de algún Comité por la inasistencia a más de dos sesiones, sin causa justificada.
 - e. La determinación de un quórum especial, así como de resoluciones por el voto afirmativo de las dos terceras partes del total de los miembros del Comité Técnico, cuando se trate de intervenciones a los Socios Liquidadores y de la aplicación de sanciones que se consideren graves en los términos de su reglamento interior.

TRIGESIMA SEGUNDA.- El Comité Técnico administrará la Cámara de Compensación de conformidad con las políticas y lineamientos establecidos en el contrato de fideicomiso, correspondiéndole:

- a. Resolver sobre las solicitudes de admisión de fideicomitentes, así como determinar el monto que deberán aportar al fideicomiso.
- b. Autorizar y suspender la inscripción en el Registro de Socios Liquidadores de la Cámara de Compensación, debiendo notificarlo de inmediato a la Comisión.
- c. Establecer horarios en que se llevará a cabo la compensación y liquidación de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.
- d. Fijar las tarifas, cuotas o comisiones que cobrará la Cámara de Compensación por los servicios que preste.
- e. Expedir el reglamento interior de la Cámara de Compensación.
- f. Vigilar las actividades de los Socios Liquidadores.
- g. Establecer los Comités que estime necesarios para el mejor desempeño de las funciones de la Cámara de Compensación, debiendo en todo caso constituir además de aquéllos a que se refiere el inciso o) de la Vigésima de las Reglas, los que atiendan asuntos relativos a la admisión de Socios Liquidadores, autorregulación, disciplina y ética.
- h. Realizar coordinadamente con la Bolsa auditorías a sus Socios Liquidadores.
- i. Determinar conjuntamente con la Bolsa, las posiciones límites por Socio Liquidador y Cliente para cada tipo de Contrato de Futuros y Contrato de Opciones, así como los supuestos en que los Socios Liquidadores deberán incrementar las Aportaciones Iniciales Mínimas.
- j. Imponer sanciones por infracciones a las normas que emita la Cámara de Compensación.

TRIGESIMA TERCERA.- El nombramiento de los miembros del Comité Técnico de las Cámaras de Compensación, director general y directivos que ocupen cargos con la jerarquía inmediata inferior a la de aquél, requerirá aprobación de la Junta de Gobierno de la Comisión, en el entendido de que no podrá haber nombramientos que presenten conflictos de interés.

TRIGESIMA CUARTA.- Las Cámaras de Compensación deberán contar con lo siguiente:

- a. Sistema que compense y liquide los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, que les permita validar la información que le transmiten sus Socios Liquidadores y la clara segregación de cuentas, así como valorar diariamente a precios de mercado. las posiciones que mantienen los Socios Operadores, Socios Liquidadores y Clientes.
- b. Sistemas de monitoreo que identifiquen las posiciones y posiciones límites de los Socios Operadores, Socios Liquidadores y Clientes, aún cuando estos últimos realicen la liquidación a través de dos o más Socios Liquidadores.
- c. Sistema de medición de riesgos que les permitan cuando menos, verificar la situación que guardan sus Socios Liquidadores respecto al patrimonio mínimo, Aportaciones Iniciales Mínimas, Liquidaciones Diarias y Liquidaciones Extraordinarias a fin de asegurar la suficiencia de recursos disponibles para cumplir con las obligaciones derivadas de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.
- d. Planes y procedimientos de seguridad en caso de contingencias por virtud de las cuales se interrumpa o altere el sistema de compensación y liquidación.
- e. Mecanismos que procuren la entrega del Activo Subyacente y que verifiquen que los almacenes generales de depósito y cualquier entidad que reciba bienes para ser entregados físicamente a fin de cumplir con los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, mantengan registros que describan las cantidades, calidades, clasificación, condiciones de almacenamiento y espacio requerido del Activo Subyacente respectivo.
- f. Mecanismos que coordinadamente con la Bolsa, permitan el adecuado tratamiento de las posiciones, fondos y activos de los Socios Liquidadores en caso de incumplimiento.
- g. Sistemas de información a la Bolsa y a los Socios Liquidadores relativa al número y monto de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones compensados y liquidados diariamente, clasificados por clase y tipo, así como por el Activo Subyacente al que se encontraban referidos, y que identifique las transacciones efectuadas por cada Socio Liquidador.

TRIGESIMA QUINTA.- Los sistemas a que hace referencia la disposición anterior deberán:

- a. Contener estrictas medidas de seguridad para el acceso a la base de datos que mantienen.
- b. Asegurar continuidad en la captura y registro de la información, así como la actualización y respaldo de la misma.
- c. Permitir detectar la alteración o falsificación de registros de operaciones liquidadas por los Socios Liquidadores.
- d. Contar con mecanismos alternos en caso de alteraciones o interrupción de su operación.

TRIGESIMA SEXTA.- El reglamento interior de las Cámaras de Compensación deberá contener, entre otras, normas relativas a:

- a. Los requisitos y procedimientos de admisión de fideicomitentes, y a la clasificación de Socios Liquidadores de acuerdo a los Activos Subyacentes que liquiden, así como las causas por las que se podrá suspender las operaciones de sus Socios Liquidadores, señalando expresamente el tratamiento que se dará a los Contratos Abiertos del Socio Liquidador de que se trate, previendo en caso que la suspensión se extienda por más de cinco días, la conformidad de la Comisión.
- b. Las mecánicas de compensación y liquidación de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.
- c. Las obligaciones y derechos que en la compensación y liquidación de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones tendrán la Cámara de Compensación y los Socios Liquidadores.

- d. La operación, cobertura y régimen de inversión del Fondo de Compensación, así como los términos y condiciones en que habrán de cubrirse las cantidades que deberán aportarse a dicho Fondo de Compensación.
- e. Los términos y condiciones para requerir las Aportaciones Iniciales Mínimas y Liquidaciones Extraordinarias.
- f. La metodología de segregación de cuentas.
- g. La conducta de los Socios Liquidadores respecto a la liquidación de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, así como los procedimientos y sanciones para hacerlas efectivas.
- h. Los procedimientos de seguridad en caso de contingencias por virtud de las cuales se interrumpa o altere el sistema de compensación y liquidación.
- i. Los supuestos para la determinación de posiciones límite por Cliente para cada tipo de Contrato de Futuros y Contrato de Opciones.
- j. Los procedimientos implementados para el caso de incumplimiento de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.
- k. Al registro, uso y, en su caso, divulgación de la información que genera y procesa la Cámara de Compensación.
- l. Los lineamientos para llevar a cabo los programas de vigilancia y auditoría a los Socios Liquidadores.
- m. Las políticas y lineamientos para el cobro de las tarifas, cuotas o comisiones por los servicios que preste la Cámara de Compensación.

TRIGESIMA SEPTIMA.- Las Cámaras de Compensación deberán contar con una red de seguridad que opere en caso de que un Cliente deje de entregar las Liquidaciones Diarias o Liquidaciones Extraordinarias, de conformidad con el orden mínimo siguiente:

- a. El Socio Liquidador deberá informarlo inmediatamente a la Bolsa, así como a la Cámara de Compensación, quien lo hará de la misma forma del conocimiento de la Comisión, los Socios Operadores y demás Socios Liquidadores.
- b. El Socio Liquidador utilizará el Excedente de la Aportación Inicial Mínima que le haya solicitado al Cliente incumplido sobre cualquier Contrato Abierto, para hacer frente a sus obligaciones con la Cámara de Compensación. Agotado el Excedente de la Aportación Inicial Mínima, el Socio Liquidador solicitará a la Cámara de Compensación que libere las Aportaciones Iniciales Mínimas correspondientes a los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones del Cliente en los que exista faltante.
- c. Simultáneamente a lo señalado en el inciso anterior, el Socio Liquidador y la Cámara de Compensación establecerán un programa para que se proceda a liquidar los Contratos Abiertos del Cliente, sobre cualquier Activo Subyacente. Las Aportaciones Iniciales Mínimas, así como cualquier otro recurso liberado con esta acción, se utilizarán para hacer frente a las obligaciones del Cliente incumplido.
- d. En el evento que los recursos liberados sean insuficientes, el Socio Liquidador deberá utilizar el exceso de su patrimonio mínimo. Si lo anterior no fuese suficiente para cubrir el monto del quebranto, la Cámara de Compensación intervendrá administrativamente al Socio Liquidador a fin de transferir inmediatamente los Contratos Abiertos de sus demás Clientes, así como, en su caso, los Excedentes de las Aportaciones Iniciales Mínimas, a otro u otros Socios Liquidadores o, en su defecto, los liquidará en el Mercado. Una vez intervenido el Socio Liquidador, la Cámara de Compensación utilizará el patrimonio mínimo del Socio Liquidador para solventar el monto del quebranto.

- e. En caso de que el fideicomitente, institución de banca múltiple o casa de bolsa, del Socio Liquidador intervenido, participe en otro Socio Liquidador que celebre exclusivamente Operaciones por cuenta propia, el patrimonio de éste último será utilizado para cubrir las pérdidas del Socio Liquidador intervenido.
- f. En el evento de que los recursos obtenidos conforme a los incisos anteriores resulten insuficientes, la Cámara de Compensación hará uso del Fondo de Compensación hasta por su totalidad.
- g. En última instancia la Cámara de Compensación podrá solicitar Liquidaciones Extraordinarias a sus Socios Liquidadores, para hacer frente al quebranto remanente y para reconstituir el Fondo de Compensación.

TRIGESIMA OCTAVA.- La red de seguridad a que se refiere la disposición anterior, deberá operar en caso de que un Socio Liquidador que celebre exclusivamente Operaciones por cuenta propia deje de entregar las Liquidaciones Diarias o Liquidaciones Extraordinarias, de conformidad con el orden mínimo siguiente:

- a. La Cámara de Compensación deberá, en forma inmediata, hacerlo del conocimiento de la Comisión, la Bolsa y demás Socios Liquidadores.
- b. La Cámara de Compensación utilizará la Aportación Inicial Mínima correspondiente a los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones respecto de los que exista el faltante. Los recursos liberados con esta acción, se utilizarán para hacer frente a las obligaciones del Socio Liquidador.
- c. En el evento que los recursos liberados sean insuficientes para cubrir el monto del quebranto, la Cámara de Compensación intervendrá administrativamente al Socio Liquidador a fin de liquidar en el Mercado los Contratos Abiertos que mantenga. Las Aportaciones Iniciales Mínimas, así como cualquier otro recurso liberado con esta acción, se utilizarán para hacer frente a las obligaciones del Socio Liquidador incumplido.
- d. En el evento que los recursos liberados sean insuficientes, la Cámara de Compensación utilizará el patrimonio del Socio Liquidador intervenido para solventar el monto del quebranto.
- e. En caso de que el fideicomitente, institución de banca múltiple o casa de bolsa, del Socio Liquidador intervenido, participe en otro Socio Liquidador que celebre exclusivamente Operaciones por cuenta propia, el patrimonio de éste último será utilizado para cubrir las pérdidas del Socio Liquidador intervenido.
- f. En el evento de que los recursos obtenidos conforme a los incisos anteriores resulten insuficientes, la Cámara de Compensación hará uso del Fondo de Compensación hasta por su totalidad.
- g. En última instancia la Cámara de Compensación podrá solicitar Liquidaciones Extraordinarias a sus Socios Liquidadores, para hacer frente al quebranto remanente y para reconstituir el Fondo de Compensación.

TRIGESIMA NOVENA.- La Cámara de Compensación podrá requerir Liquidaciones Extraordinarias a sus Socios Liquidadores en cualquier momento durante la sesión, conforme a las políticas y lineamientos que el Comité que atienda la función de administración de riesgos haya establecido.

En el evento de que el monto de las Aportaciones Iniciales Mínimas o Liquidaciones Extraordinarias efectuadas, sea superior a las que se necesiten conforme a las citadas políticas y lineamientos, la Cámara de Compensación deberá devolver las cantidades excedentes al Socio Liquidador de que se trate.

CUADRAGESIMA.- Las Cámaras de Compensación deberán garantizar el derecho de audiencia del afectado, así como cumplir con las formalidades esenciales de todo procedimiento, en la aplicación de sanciones por infracciones a sus propias normas, consignando al efecto la forma y términos para su observancia en su reglamento interior.

En todo caso, las sanciones que se determinen deberán ser acordes a la gravedad de la infracción cometida.

Las Cámaras de Compensación deberán informar a las Autoridades sobre la comisión de infracciones graves a las normas que emitan.

CUADRAGESIMA PRIMERA.- Las Cámaras de Compensación enviarán diariamente a sus Socios Liquidadores las confirmaciones de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones compensados y liquidados por su cuenta o a través de ellos.

Asimismo, las Cámaras de Compensación enviarán a sus Socios Liquidadores un estado de cuenta mensual que refleje los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones compensados y liquidados por su conducto, los Contratos Abiertos que mantienen, el monto de las Aportaciones, especificando el monto de las Aportaciones Iniciales Mínimas, su rendimiento y en su caso, devolución.

CUADRAGESIMA SEGUNDA.- Las Cámaras de Compensación, además de la información a que se refiere el inciso g) de la Trigésima Cuarta de las presentes Disposiciones, deberán mantener a disposición de las Autoridades información relativa al número y monto de Contratos Abiertos que mantengan los Socios Liquidadores en su posición, identificando el tipo y clase de Contrato de Futuros y Contrato de Opciones, así como las características más importantes de los mismos.

DE LOS SOCIOS LIQUIDADORES

CUADRAGESIMA TERCERA.- Los Socios Liquidadores deberán obtener su inscripción en el Registro de Socios Operadores y Socios Liquidadores de la Bolsa en donde celebren Contratos de Futuros y Contratos de Opciones y su inscripción en el Registro de Socios Liquidadores de la Cámara de Compensación en que liquiden Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.

CUADRAGESIMA CUARTA.- Los Socios Liquidadores deberán contar con un sistema de recepción de órdenes y asignación de operaciones, similar al que se refiere la Vigésima Cuarta de las presentes Disposiciones.

Los Socios Liquidadores no podrán llevar cuentas discrecionales, salvo tratándose de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones que cuenten con autorización por parte de las Autoridades.

CUADRAGESIMA QUINTA.- Los Socios Liquidadores deberán contar con sistemas que les permitan tener un control diario de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones liquidados, incluyendo como mínimo los siguientes registros:

- a. De asignación de liquidación de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones que identifiquen el nombre y número de cuenta del Cliente, clase y tipo de Contrato de Futuros y Contrato de Opciones, fecha y hora de liquidación y monto de las Aportaciones.

La asignación de liquidaciones deberá llevarse a cabo en forma cronológica y ordenada, respetando siempre el principio de primero en tiempo primero en derecho.

- b. De Aportaciones que muestren el monto de las correspondientes a Contratos Abiertos, las depositadas por los Clientes, así como los Excedentes de las Aportaciones Iniciales Mínimas.
- c. De Liquidaciones Diarias y Extraordinarias, así como de las cantidades aportadas al Fondo de Compensación.

Asimismo, deberán realizar estudios o análisis de crédito respecto de los Clientes con anterioridad a la realización de operaciones con Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.

CUADRAGESIMA SEXTA.- Los Socios Liquidadores deberán contar con sistemas que les permitan:

- a. Valuar en todo momento los Contratos Abiertos que mantengan, así como las Aportaciones.
- b. Recolectar y devolver Aportaciones.

CUADRAGESIMA SEPTIMA.- Los sistemas a que hacen referencia las Disposiciones Cuadragésima Cuarta a Cuadragésima Sexta anteriores deberán:

- a. Contener estrictas medidas de seguridad para el acceso a la base de datos que mantienen.
- b. Asegurar continuidad en la captura y registro de la información, así como la actualización y respaldo de la misma.
- c. Permitir detectar la alteración o falsificación de las operaciones efectuadas por los Socios Operadores y Socios Liquidadores.
- d. Contar con mecanismos alternos en caso de alteraciones o interrupciones de su operación.

CUADRAGESIMA OCTAVA.- Los Socios Liquidadores deberán contar con sistemas de administración de riesgos capaces de calcular en todo momento los movimientos en los precios de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones que mantienen y los de sus Activos Subyacentes, así como proyectar resultados considerando variaciones en los citados precios.

El personal responsable de los sistemas de administración de riesgos deberá contar con la capacidad y experiencia que le permita analizar el funcionamiento del Mercado. Lo anterior, en virtud de que las opiniones o recomendaciones que emanen del área de administración de riesgos deberán ser consideradas en las decisiones operativas del Socio Liquidador.

CUADRAGESIMA NOVENA.- Los Socios Liquidadores de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones referidos a Activos Subyacentes financieros, deberán contar con los servicios de una institución de crédito o casa de bolsa, para realizar la entrega de recursos y, en su caso, valores, a través de un sistema de transferencias en cuentas de depósito.

Los Socios Liquidadores darán a conocer a los Clientes, la forma, lugar y horarios, en que se realizarán los pagos por diferencias o las entregas de los Activos Subyacentes.

QUINCUGESIMA.- Los Socios Liquidadores de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones referidos a Activos Subyacentes no financieros, deberán tener acceso a almacenes generales de depósito que tengan sistemas de seguridad que:

- a. Procuren la integridad de los Activos Subyacentes.
- b. Mantengan controles de entrada y salida de los Activos Subyacentes.
- c. Efectúen registros por tipo de Activo Subyacente que se liquida, en el que se especifique la fecha y hora en que se realizó la entrega del mismo.
- d. Emitan reportes de los certificados de entrega a los Clientes con sellos y firmas, tanto del Socio Liquidador como de la Cámara de Compensación.
- e. Cuenten con mecanismos alternos en el evento de que por causas de fuerza mayor o caso fortuito, no se pueda realizar la entrega del Activo Subyacente.

En todo caso, los Socios Liquidadores sólo podrán operar con almacenes generales de depósito que cuenten con la autorización de la Comisión para realizar la entrega de Activos Subyacentes.

QUINCUGESIMA PRIMERA.- Los Socios Liquidadores elaborarán una boleta o comprobante de cada transacción y enviarán diariamente a los Clientes las confirmaciones de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones celebrados y liquidados por cuenta de éstos, que contengan como mínimo una breve descripción de la clase y tipo de Contrato de Futuros y Contrato de Opciones, el precio de ejercicio y el Activo Subyacente.

Asimismo, los Socios Liquidadores enviarán a los Clientes un estado de cuenta mensual que refleje los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones celebrados y, en su caso, liquidados; los Contratos Abiertos que mantienen; las ganancias o pérdidas realizadas durante el mes; el monto de las Aportaciones recibidas y entregadas, especificando el monto de las Aportaciones Iniciales Mínimas, su rendimiento y, en su caso, devolución, así como los cargos y comisiones cobradas por el manejo de la cuenta.

QUINCUGESIMA SEGUNDA.- Los Socios Liquidadores deberán elaborar prospectos que contengan información relativa a la clase y tipo de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones que celebran y liquidan, haciendo especial énfasis en explicar a sus Clientes los riesgos inherentes a los mismos. Dichos prospectos, se incorporarán como anexos de los contratos de intermediación que suscriban, debiendo para tal fin entregarlos a sus Clientes con acuse de recibo.

Asimismo, los Socios Liquidadores deberán proporcionar a los Socios Operadores que actúen como sus comisionistas, los prospectos de información de que se trata, así como sus modificaciones, para efectos de lo establecido en la Vigésimo Novena de estas Disposiciones.

DISPOSICIONES GENERALES

QUINCUGESIMA TERCERA.- Todos y cada uno de los actos, Contratos de Futuros y Contratos de Opciones u operaciones que realicen los Socios Operadores, Socios Liquidadores, Cámaras de Compensación y Bolsas, deberán ser registrados en su contabilidad. La contabilidad, libros y documentos correspondientes, deberán conservarse por un plazo de cinco años, contado a partir de la fecha en que se realizó el acto, Contrato de Futuros y Contrato de Opciones u operación que les dio origen.

Los Socios Operadores, Socios Liquidadores, Cámaras de Compensación y Bolsas, podrán microfilmear, grabar en discos ópticos o conservar en cualquier otro medio que les autorice la Comisión, todos aquellos libros, registros o documentos a que se refiere el párrafo anterior, después de transcurridos dos años de haber sido realizadas los actos Contratos de Futuros y Contratos de Opciones u operaciones que les dieron origen, conforme a las disposiciones de carácter general que emita la propia Comisión de acuerdo a las bases técnicas que para la microfilmación, grabación en discos ópticos o conservación en cualquier otro medio y para su manejo, establezca la misma.

Los negativos originales de cámara obtenidos por el sistema de microfilmación y las imágenes grabadas por los sistemas de discos ópticos o por cualquier otro medio autorizado por la Comisión, así como las impresiones obtenidas de dichos sistemas, debidamente certificadas por el funcionario autorizado del Socio Operador, Socio Liquidador, Cámara de Compensación y Bolsa, tendrán en juicio el mismo valor probatorio que los libros, registros y documentos microfilmados, grabados en discos ópticos o conservados a través de cualquier otro medio autorizado. Para tal efecto, los Socios Operadores y Socios Liquidadores deberán consignar tal circunstancia en los contratos de intermediación que suscriban con sus Clientes.

QUINCUGESIMA CUARTA.- La Comisión mediante disposiciones de carácter general señalará las bases a que se sujetará la aprobación de los estados financieros mensuales y del balance general anual por parte del Consejo o Comité Técnico, de las Bolsas, Socios Operadores, Socios Liquidadores y Cámaras de Compensación, su publicación en periódicos de amplia circulación, así como el procedimiento a que se ajustará la revisión que de los mismos efectúe la propia Comisión.

La Comisión podrá ordenar correcciones que a su juicio fueren fundamentales y amenen su publicación, quien podrá acordar que se publiquen con las modificaciones pertinentes y, en su caso, esta publicación se hará dentro de los quince días siguientes al acuerdo.

El balance general anual deberá estar dictaminado por un auditor externo independiente, quien será designado directamente por la asamblea de accionistas o Comité Técnico de que se trate.

Los mencionados auditores deberán suministrar a la Comisión y a la Bolsa, los informes y demás elementos de juicio en los que sustenten sus dictámenes y conclusiones. Si durante la práctica o como resultado de la auditoría encontraren irregularidades que afecten la estabilidad o solvencia de los Socios Operadores, Socios Liquidadores, Cámara de Compensación o Bolsa, los auditores estarán obligados a comunicar dicha situación a la Comisión. La propia Comisión mediante disposiciones de carácter general, podrá establecer las características y requisitos que deberán cumplir los auditores externos, así como sus dictámenes.

QUINCUGESIMA QUINTA.- Los Socios Operadores, Socios Liquidadores, Cámaras de Compensación y Bolsas deberán presentar la información y documentación que les soliciten las Autoridades, en la forma y términos que las mismas establezcan.

QUINCUGESIMA SEXTA.- La propaganda o información dirigida al público sobre los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, así como sobre los servicios que presen los Socios Operadores, Socios Liquidadores, Cámaras de Compensación y Bolsas, deberá sujetarse a los lineamientos y criterios que establezca la Comisión mediante disposiciones de carácter general, orientadas a procurar la veracidad y claridad de la información que se difunda coadyuvar al sano y equilibrado desarrollo del Mercado y evitar una competencia desleal.

La Comisión podrá ordenar la suspensión o rectificación de la propaganda o información que a su juicio impliquen inexactitud, oscuridad o competencia desleal o que por cualquier otra circunstancia pueda inducir a error, respecto de las operaciones o servicios citados.

QUINCUGESIMA SEPTIMA.- Corresponde a las Autoridades, a solicitud de la Bolsa respectiva, aprobar los términos y condiciones de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones que hayan de ser objeto de negociación. Al efecto, las Bolsas deberán presentar documentación que contenga:

- a. Las características principales de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, señalando entre otras, plazo, monto, cantidad, calidad, fluctuación mínima y máxima del precio, método para la fijación de la prima, forma y lugar de liquidación, incluyendo su justificación.
- b. Información sobre el Activo Subyacente.
- c. La mecánica de negociación.
- d. El método de valuación que aplicará la Cámara de Compensación.
- e. Las Aportaciones a ser solicitadas.
- f. El plazo para su implementación en el Mercado.

QUINCUGESIMA OCTAVA.- El efectivo que se mantenga en el Fondo de Compensación y en el Fondo de Aportaciones deberá estar invertido en depósitos bancarios de dinero a la vista, valores gubernamentales con plazo de vencimiento menor a 90 días, o reportos al referido plazo sobre dichos títulos, así como en los demás valores que, en su caso, aprueben las Autoridades.

QUINCUGESIMA NOVENA.- En caso de que los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones no se efectúen en términos de las disposiciones que les sean aplicables, o bien, existan irregularidades de cualquier género en los Socios

Operadores, Socios Liquidadores, Cámaras de Compensación y Bolsas, que afecten su estabilidad o solvencia o pongan en peligro los intereses del público o de sus acreedores, la Comisión podrá:

- a. Ordenar a la Bolsa y a la Cámara la adopción de medidas para regularizar la situación del Socio Operador, Socio Liquidador o Cliente de que se trate, señalándole un plazo para tal efecto.
- b. Instruir a la Bolsa para que suspenda las operaciones irregulares y ordenar a la Cámara que proceda a la transferencia o liquidación de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones respectivos.
- c. Designar a las personas que sustituirán al Consejo o al Comité Técnico, y que se harán cargo de la Bolsa, Cámara de Compensación, Socio Operador o Socio Liquidador, según corresponda.

TRANSITORIA

UNICA.- Las presentes Disposiciones entrarán en vigor el día siguiente al de su publicación en el Diario Oficial de la Federación.

México, Distrito Federal, a los dieciséis días del mes de mayo de mil novecientos noventa y siete.

Atentamente,

COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES

Eduardo Fernández García

Presidente

Publicado en el Diario Oficial de la Federación del 26 de mayo de 1997.