



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES
CUAUTITLAN

**“PORTAFOLIO DE INVERSION PARA EMPRESAS PRIVADAS CON
EXCEDENTES DE EFECTIVO”**

TRABAJO DE SEMINARIO

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE

LICENCIADA EN ADMINISTRACION

P R E S E N T A :

ELIA RIVAS PERDOMO

ASESOR. M.A. CESAR GALO RAMIREZ HERRERA

CUAUTITLAN IZCALLI EDO. MEXICO 2007



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



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.

AGRADECIMIENTOS

A DIOS

Por darme la oportunidad de lograr algo que siempre me propuse hacer, y darme la oportunidad de siempre estar conmigo.

A MI FAMILIA

Por apoyarme y estar conmigo cuando siempre los he necesitado. Zulmy's gracias por todo nena te quiero mucho y se muy bien que harás todos tus deseos confío en ti . Alan gracias por los momentos, el apoyo y por hacerme sentir tan feliz.

A LA UNIVERSIDAD

Por que los momentos más lindos los he vivido aquí. Con apoyo de todos mis profesores que hacen el esmero por que nos superemos.

A MI ASESOR

Por tener tanta paciencia y el tiempo disponible para apoyarme. Gracias por las enseñanzas y los consejos siempre oportunos.

Y a todos aquellos que participaron en este trabajo, y lograron que realizará este proyecto mil gracias por todo.

INDICE

Introducción

Capítulo I

Sistema Financiero Mexicano

1.1	Concepto.....	1
1.2	Estructura.....	6
1.3	Aspectos Generales	15
1.4	Casas de Bolsa (Concepto).....	42
1.5	Empresas Calificadoras de Valores	45
1.6	Portafolio de Inversión (Concepto y Características).....	62
1.7	Intermediarios que operan las Sociedades de Inversión mediante un portafolio de inversiones.....	66

Capítulo II

Instrumentos Financieros del Mercado de Valores que se utilizan para integrar un portafolio de inversión.

2.1	Mercado de Valores.....	72
2.1.1	Mercado de Dinero (Concepto y Características).....	76
2.1.1.1	Certificados de Tesorería de la Federación(CETES).....	77
2.1.1.2	Bonos Bancarios de Desarrollo (BONDES).....	81
2.1.1.3	Bonos Denominados en Unidades de Inversión (UDIS).....	83
2.1.1.4	Papel Comercial.....	85
2.1.1.5	Aceptaciones Bancarias (AB).....	87
2.1.1.6	Pagarés	88
2.1.1.8	Obligaciones.....	90
2.2	Mercado de Capitales (Concepto y Características).....	94
2.2.1	Acciones Comunes.....	99
2.2.2	Sociedades de Inversiones de Capitales (SINCAS).....	101
2.2.3	Sociedades de Inversión Fondos para el Retiro (SIEFORES).....	111
2.3	Mercado de Derivados (MEXDER).....	120
2.3.1	Estructura del Mercado.....	122
2.3.2	Características de los Instrumentos que cotizan en el Mexder.....	124
	Caso Práctico	127
	Conclusiones	143
	Bibliografía.....	145
	Anexos	146

OBJETIVO GENERAL

Determinar los portafolios de inversión más rentables para las empresas privadas con excedentes de efectivo.

OBJETIVOS PARTICULARES

Establecer la Casa de Bolsa más rentable para invertir

Determinar en un caso particular los periodos con excedentes de efectivo.

Incrementar rentabilidad de los proyectos de inversión utilizando el método de valor terminal.

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Determinar los portafolios para las empresas privadas con excedentes de efectivo, buscando la mejor casa de bolsa que diversifique el capital y tenga un riesgo nulo participando en un Mercado de Dinero ya que es el más confiable y dando alternativas de mercado de Capitales pero tomando en consideración que tiene un riesgo, pero el rendimiento es mas redituable.

Identificar cual es el momento mas preciso para la empresa en la cual podemos diversificar el capital en un portafolio ya establecido de acuerdo las necesidades y al riesgo de la empresa mediante los periodos excedentes de efectivo que tiene la empresa. Evitando tener dinero ocioso e incrementar el rendimiento.

INTRODUCCION

La posibilidad de que un inversionista estructure un portafolio personalizado, que atienda sus necesidades específicas de inversión, es baja en la medida en que los recursos destinados a tal fin, no sean suficientes para cumplir los requerimientos de las Casas de Bolsas para la apertura de nuevas cuentas, ni para adquirir valores en montos y proporciones necesarios para conformar dicho portafolio.

Por lo general, carece de los conocimientos y/o el tiempo para constituir un portafolio adecuadamente diversificado, o para seguir de manera continua el comportamiento del mercado, de forma que pudiera las mejores oportunidades de inversión.

Las Sociedades de Inversión se constituyen, como consecuencia, en una opción viable para un sinnúmero de inversionistas que desean diversificar sus inversiones a través de la adquisición de una cartera de valores, cuya mezcla se ajuste lo más posible a sus necesidades de liquidez, a sus expectativas de rendimiento a su grado de aversión al riesgo, independientemente del monto que inviertan.

La estructura jurídica de las Sociedades de Inversión se incorporó, por vez primera en México, en la Ley que establece el Régimen de las Sociedades de Inversión de diciembre de 1950, que fue sucedida por la Ley de Sociedades de Inversión, promulgada en diciembre de 1954.

Las reformas de la Ley de Sociedades de Inversión (la Ley), han pretendido modernizar el marco jurídico de estas instituciones, impulsar su desenvolvimiento, revitalizarla formación de capitales y ampliar las alternativas de ahorro, todo ello en congruencia con el desarrollo que han experimentado los mercados.

Hoy día, para la organización y funcionamiento de las Sociedades de Inversión, se requieren de la autorización previa de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Esto permite que el empresario pueda ser dueño de acciones que se comercializan en el Mercado de Dinero, buscando así dar una rentabilidad que le permita al empresario a incrementar su capital sin tener riesgos.

Los emisores de títulos de valor pueden ser del sector público (Gobiernos Federales y Estatales), el sector paraestatal (Empresas con Participación Gubernamental), y el sector privado, (Empresas Comerciales, Industriales y de Servicios e Instituciones Financieras Bancarias y no Bancarias).

En el Capítulo I Explicaremos que para entender como se conforma un Portafolio de Inversión, es necesario mencionar que éstos forman parte del Sistema Financiero Mexicano que regula la economía mexicana siendo las partes principales, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México, estas a su vez de la Comisión Nacional Bancaria de Valores, Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, las cuales se explicarán en dicho capítulo, dando un contexto general de lo que es el Sistema financiero Mexicano, dándole prioridad a diseñar un Portafolio de Inversión que es el tema que hablaremos en cuestión.

En el Capítulo II, Se detallarán los Instrumentos Financieros del Mercado de Valores, es decir, el lapso de tiempo de cada instrumento, los requisitos, del Mercado de Dinero, Mercado de Capitales y Mercado de Derivados, así como lo que se requiere para comprar la acción, ósea, papel gubernamental, comercial ,acciones, futuros o de una empresa privada, cuales tiene riesgos las calificaciones que tienen de acuerdo a los Instituciones que están inscritas en la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, para así tener un panorama general de cual es el instrumento más factible para diversificar el capital de los empresarios.

En el Caso Práctico su principal finalidad es determinar un portafolio que le permita al empresario diversificar sus excedentes de capital obteniendo un mayor rendimiento y así permitir al inversionista redituar un mejor beneficio que con lleve a mejores resultados para la empresa o cualquiera que desee invertir bajo el esquema de un Portafolio de Inversión obteniendo un mayor rendimiento.

CAPITULO I

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

CAPITULO I

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

1.1 CONCEPTO

El sistema financiero es el conjunto de instituciones que se encargan de proporcionar financiamiento personal a las personas físicas y morales a las actividades económicas del país. Está formado por el conjunto de bancos y organizaciones que se dedican al ejercicio de la banca y funciones inherentes a estas últimas, también se les llama intermediarios financieros bancarios.

El sistema financiero mexicano es el cúmulo de instituciones públicas y privadas que participan y regulan la actividad financiera del país, tales como bancos, casas de bolsa, casas de cambio, aseguradoras, empresas de factoraje, SHCP, Banxico, CNBV, etc. Lo anterior, con el objeto de mantener el funcionamiento organizado de los mercados financieros.

El sistema financiero integra de hecho al mercado de dinero (oferta y demanda de dinero) y al mercado de capitales (oferta y demanda de capitales).

De acuerdo con el organigrama del sistema financiero, elaborado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, las instituciones que los forman, incluyendo a las autoridades monetarias y financieras son:

- a) Las instituciones de crédito, la banca múltiple y la banca de desarrollo.
- b) Las organizaciones y actividades auxiliares de crédito.
- c) Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES).
- d) El mercado de valores,

- e) Las instituciones de seguros
- f) Las instituciones de fianzas.
- g) Las casas de cambio

ORIGEN Y EVOLUCION DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

En los primeros años de 1987 la siguiente administración del gobierno, los descubrimientos de grandes yacimientos de petróleo y la gran liquidez en el Sistema Financiero Internacional, permiten al gobierno hacer frente a sus requerimientos financieros basándose primordialmente en una fuente de endeudamiento externo. Al mismo tiempo se inician una serie de políticas que permiten el fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional, entre las medidas más sobresalientes implementadas en este sentido destacan las siguientes:

Vamos a destacar en términos generales la evolución del sistema financiero de 1987 a la fecha.

➡ En 1987 se expidió la ley general de instituciones de crédito, que se clasifican a las instituciones de crédito en: bancos de emisión o comerciales, bancos hipotecarios, bancos refaccionarios y almacenes generales de depósito.

➡ En 1910 surge la Bolsa de Valores de México; para ese año existían 24 bancos de emisión, cinco refaccionarios y la Bolsa.

➡ En 1919, con base a la constitución, se organiza un nuevo sistema y para 1920 existían 25 bancos de emisión, tres hipotecarios, siete refaccionarios y la Bolsa de Valores.

➡ En 1925 se organiza el sistema financiero y se emite la Ley General de las Instituciones de Crédito, al mismo tiempo que se funda el Banco de México.

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

➡ En 1928 nace la Asociación de Banqueros de México y la Comisión Nacional Bancaria. En 1931 se emite la ley Orgánica del Banco de México, que lo faculta para la emisión monopólica de circulante.

➡ En el sexenio cardenista se crearon: Nacional Financiera, Banco Nacional de Crédito Ejidal y banco nacional de crédito exterior.

➡ En 1941 se emite una nueva ley orgánica del Banco de México y la ley general de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.

➡ En 1946 se crea la Comisión Nacional de Valores y en 1954 se emite la Ley de la Comisión Nacional de Valores

➡ En las décadas de 1950 y 1960 la banca no tuvo grandes cambios aunque conviene destacar que Nafinsa y el Banco de México jugaron un papel más importante en el sistema financiero. Al mismo tiempo, la banca privada comercial siguió creciendo y desarrollándose extraordinariamente.

➡ La banca seguía siendo especializada con sus diferentes funciones separadas; bancos de ahorro, de depósito, hipotecarios, financieros, fiduciarios y de capitalización, aunque algunos bancos formaron verdaderos grupos financieros que son el antecedente inmediato de la banca múltiple.

➡ El 23 de diciembre de 1974 fue modificada la ley general de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares que permite el funcionamiento de la Banca Múltiple, con lo cual se agrupan todas las funciones de la banca especializada.

➡ La Banca Múltiple permite la concentración de recursos monetarios financieros consolidados (grandes consorcios que abarcaban empresas industriales, mineras, comerciales, turísticas, de construcción, etcétera.)

➡ Publicación del reglamento sobre la Banca Múltiple, sentándose las bases para la concentración del capital bancario (1976).

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

- Emisión de nuevos instrumentos de financiamiento o inversión Petrobonos (1977), Cetes (1978), Papel Comercial (1980) y Aceptaciones Bancarias (1981).
- Establecimiento de la sociedad de inversión conocido como Fondo de México (FOMEX) y constitución de Fideicomisos de Promoción Bursátil (1981).
- El 1° de septiembre de 1982 Decreto de nacionalización de la Banca Privada con excepción del Banco Obrero y City Bank N.A., establecimiento del control de cambios, conforme al cual Banxico es el único autorizado para realizar operaciones en el mercado de cambios bajo la figura del mercado controlado.
- 1987 se expidió la ley general de instituciones de crédito.
- 1990 autorización de la figura del Especialista como intermediario del Mercado de Valores.
- 1990 aprobación de la Ley para reprivatizar la Banca
- 1990 otra importante medida destinada a fortalecer al sistema financiero es la consolidación en la ley de la formación de grupos financieros que podrán estar integrados por al menos tres diferentes intermediarios, como son. Casas de Bolsa, Almacenadoras, Arrendadoras Financieras, Casas de Cambio, Empresas de Factoraje, Afianzadoras Operadoras de Sociedades de Inversión y Aseguradoras. Estos grupos se constituirán a través de Sociedades Controladoras, las cuales deberán poseer cuando menos el 51% del capital pagado de cada uno de sus integrantes, en acciones con derecho a voto.
- 1990 Nueva Ley de Instituciones de Crédito.
- 1993 Integración del Sistema Internacional de Cotizaciones a la Ley del Mercado de Valores.
- 1993 Perfección a la Garantía sobre Valores por Instituciones de Crédito.
- 1993 Se otorga facultad de realizar Fideicomisos a Casas de Bolsa.
- 1993 Se permite establecer Filiales en Territorio Nacional a Entidades Financieras del Extranjero que tengan Acuerdo Comercial con México.

- ➡ 1993 Reconocimiento de la Figura del Asesor de Inversiones.
- ➡ En 1995, el gobierno adoptó medidas para brindar mayor eficiencia y confiabilidad en sus instituciones financieras. Así, se produce la conformación de dos grandes bloques identificados como organizaciones Bancarias, Financieras y bursátiles y organizaciones de seguros y fianzas, las primeras supervisadas por la Comisión Nacional Bancarias y de Valores y la segunda por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, respectivamente.

Dentro del primer bloque, las instituciones de Banca Múltiple captan la mayor parte de los recursos del sistema y se constituyen así en la principal fuente de financiamiento. Por su parte la Banca de Desarrollo se dedica a apoyar los programas prioritarios de interés nacional, en tanto que los organismos bursátiles promueven las inversiones aunada a estas instituciones.

El otro bloque incluye diversos tipos de instituciones, como son Aseguradores, Arrendadores y Afianzadoras entre otras, entidades que proveen a los sectores públicos y privados de los recursos necesarios para apoyar sus programas de inversión, integrados a los esfuerzos de la Banca.

1.2 ESTRUCTURA

Las Instituciones que operan en el Sistema Mexicano se clasifican en dos grandes subsistemas:

1. Intermediarios Bancarios
2. Intermediarios Financieros no Bancarios.

1. Los Intermediarios Bancarios. Son organismos que cuentan con la autorización de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público para poder realizar operaciones de crédito, brindando además servicios conexos tales como el ahorro, inversión. Bóvedas, cobranzas, servicios fiduciarios, transferencias, remesas, etc. Y las Instituciones Básicas que lo constituyen son:

Banca Múltiple. Es aquella que presta toda gama de servicios bancarios, y se divide en banca regional, multiregional, y nacional.

Banca de Desarrollo. Son Instituciones de crédito cuyo objetivo es dar servicio a un sector específico de la economía fomentando su desarrollo, generalmente cuentan con capital gubernamental para financiar dichas actividades.

Grupos Financieros. Son sociedades mercantiles controladoras de acciones de por lo menos tres instituciones financieras reguladas bajo la Ley para regular las Agrupaciones Financieras.

2. Los intermediarios Financieros no Bancarios. Son organismos que prestan servicios financieros complementarios, distintos al otorgamiento del crédito y comprende a las siguientes instituciones:

Almacenes Generales de Depósito. Tienen por objeto el almacenamiento, guarda y conservación de mercancías y la expedición de certificados de depósito y bonos de prenda.

Arrendadoras Financieras. Tienen como objetivo arrendar activos a los agentes económicos, bajo esquemas de Arrendamiento Puro o Financiero, otorgando opción a compra del activo al vencimiento del contrato.

Uniones de Crédito. Son organizaciones que agrupan a socios con una actividad común, ya sea agrícola, ganadería, industrial o comercial para facilitar el uso del crédito a sus socios por medio de prestamos entre sus mismos socios, bancos, aseguradoras, proveedores, y otras uniones de crédito y no mediante otorgamiento de avales y garantías.

Casas de Cambio: son instituciones que se dedican a realizar operaciones de compra y venta de divisas en forma y profesional, aunque las más recientes regulaciones le abrieron las puertas para que operen como liquidadores de remesas del exterior y para tomar posiciones en el mercado de opciones y futuros de divisas.

Empresas de Factoraje: Son empresas que se dedican a dar liquidez inmediatamente, a las cuentas por cobrar de una empresa, pudiendo o no absorber la responsabilidad del cobro mediante el pago de un diferencial.

Compañías Aseguradoras. Son instituciones que invierten en activos financieros para hacer frente a obligaciones financieras, que se dan como consecuencia del compromiso adquirido de indemnizar a un tercero en caso de que se realice una contingencia, mediante el pago de una Prima.

Compañías Afianzadoras: Son aquellas que invierten en activos financieros para hacer frente a obligaciones financieras derivadas del compromiso de indemnizar a un tercero en caso de que una persona no cumpla una obligación adquirida con dicha tercera persona.

Mercado de Valores: Es un conjunto de leyes, reglamentos e instituciones tendientes a poner en contacto la oferta y la demanda de títulos accionarios emitidos por empresas autorizadas y calificadas por el propio mercado bursátil.

Casas de Bolsa: Son intermediarios que realizan actividades de correturía y asesora de valores en forma consuetudinaria.

Bolsa de Valores: Organismos cuyo objetivo es dotar a los intermediarios de lugar físico, así como el apoyo administrativo para que puedan realizar la negociación de valores.

En términos generales, el sector financiero de la economía incluye a los mercados bursátiles, monetarios, crediticios y cambiarios. Las transacciones en que estos mercados influyen, a su vez se ven afectadas por lo que ocurre con la oferta y demanda de bienes y servicios en el país.

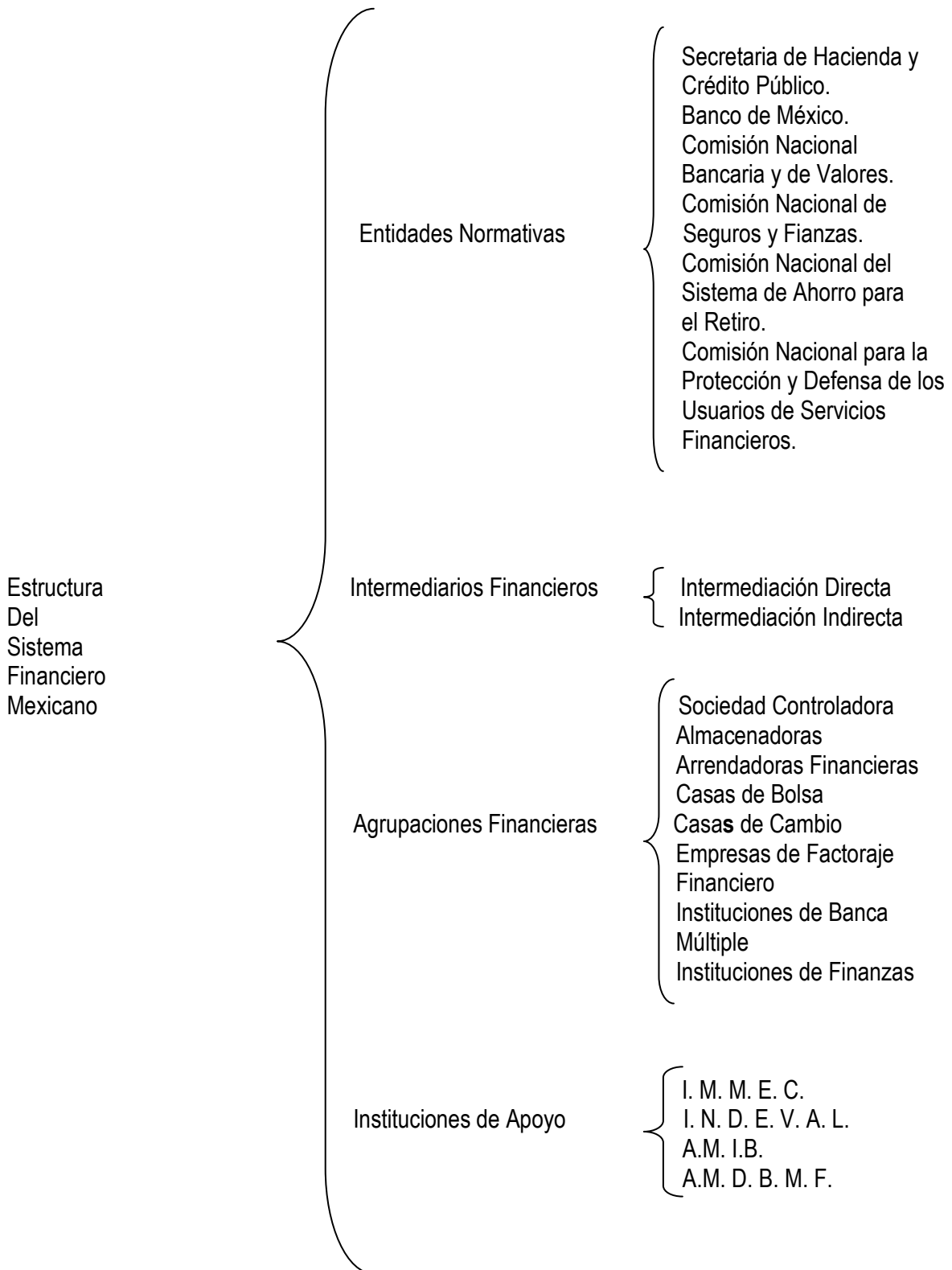
SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

En consecuencia, estos mercados son necesarios para asegurar la formación de capital y el crecimiento económico; si no existiera se perdería o pospondrían inversiones y se limitaría el crecimiento disminuyendo el nivel de ingresos y el bienestar de los individuos en la economía.

Ninguna nación puede prescindir de un buen mercado financiero, pues caería en el trueque, y aun así, esta forma de intercambio constituirá su mercado financiero. En México, a través de sus diferentes épocas, y ante sus muy diversas crisis, el sistema financiero mexicano ha tratado de dar respuesta a las necesidades de la sociedad a través de distintos intermediarios.

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

Actualmente el sistema financiero mexicano, esta conformado por:



Entidades normativas

Las entidades normativas tienen la finalidad de emitir normas que regulen, y vigilen el adecuado cumplimiento de una parte importante de la integridad del mercado y promover su autorregulación a las demás instituciones o agrupaciones a través de dichas instancias.

Otra entidad reguladora es la Secretaría de Relaciones Exteriores (SRE), la cual norma la participación e intervención de entidades extranjeras en el Mercado Financiero Mexicano, por lo que se refiere al tratamiento contable de las operaciones tanto activas como pasivas que se realizan dentro del marco financiero y el Instituto Mexicano de Contadores Públicos a través de las diferentes comisiones de estudios creadas especialmente para este fin.

Intermediarios Financieros

Existen dos clases de intermediación: La intermediación Directa y la intermediación Indirecta: La primera pone en contacto a oferentes y demandas de recursos sin asumir el riesgo del crédito; esta forma de intermediación la ha realizado especialmente la casa de bolsa; mientras que la intermediación indirecta captan los recursos de las ofertas y demandas y deciden por separado a quien asignárselos, asumiendo el riesgo de crédito concedido.

La variedad de las instituciones e instrumentos financieros en una economía incrementa la posibilidad de operaciones ahorro inversión entre otras unidades económicas tales como empresas, organizaciones no lucrativas, gobierno y público inversionista.

Agrupaciones financieras

Entre las reformas mas recientes que ha tenido el Sistema Financiero Mexicano, esta la autorización para la creación de las llamadas “Agrupaciones Financieras”. En el año de 1989, se aprobaron una serie de reformas donde se incluyeron algunas disposiciones relacionadas con la integración de estas agrupaciones. Posteriormente, en el mes de Julio de 1990, se expidió la “Ley para Regular las Agrupaciones Financieras”

La economía actualmente con los procesos de globalización, por los cuales se atraviesa a nivel mundial, exige cambios y adaptación esto es que como objetivo primordial de todas las naciones es alcanzar económicas de escala que son comerciar el mayor de productos en el mercado exterior, así teniendo diferencias en el tipo de cambios y aumento del PIB del país; así pues es necesario que las agrupaciones financieras otorguen una mayor oferta de servicios para competir mas eficientemente con el exterior.

Las agrupaciones financieras se deberán integrar por una sociedad controladora y por lo menos tres de las entidades siguientes: almacenadoras, arrendadoras financieras, casa de bolsa, casa de cambio, empresas de factoraje financiero, instituciones de banca múltiple, instituciones de finanzas, instituciones de seguros y operadoras de sociedades de inversión.

Como restricción se establece que dentro de una misma agrupación, no podrá participar dos o más intermediarios de la misma clase salvo operadoras de sociedades de inversión o instituciones de seguros siempre y cuando operen en diferentes ramos.

Instituciones de apoyo

Tiene como objetivo el estudio, investigación y divulgación de todos los mecanismos que intervienen en el funcionamiento del mercado de valores, son las siguientes:

Instituto del mercado de capitales (I. M. M. E. C.)

Tiene como objetivo, desarrollar y difundir el conocimiento del mercado de capitales y en especial del mercado de valores; promover la formación de recursos humanos calificados en las actividades del mercado de capitales; realizar estudios e investigaciones sobre el mercado y difundir nuevas técnicas bursátiles.

Instituto para el depósito de valores (I. N. D. E. V. A. L.)

Es una sociedad anónima que brinda el servicio de depósito, guarda, administración cooperación y liquidación de valores.

Asociación mexicana de intermediarios bursátiles (A. M. I. B.)

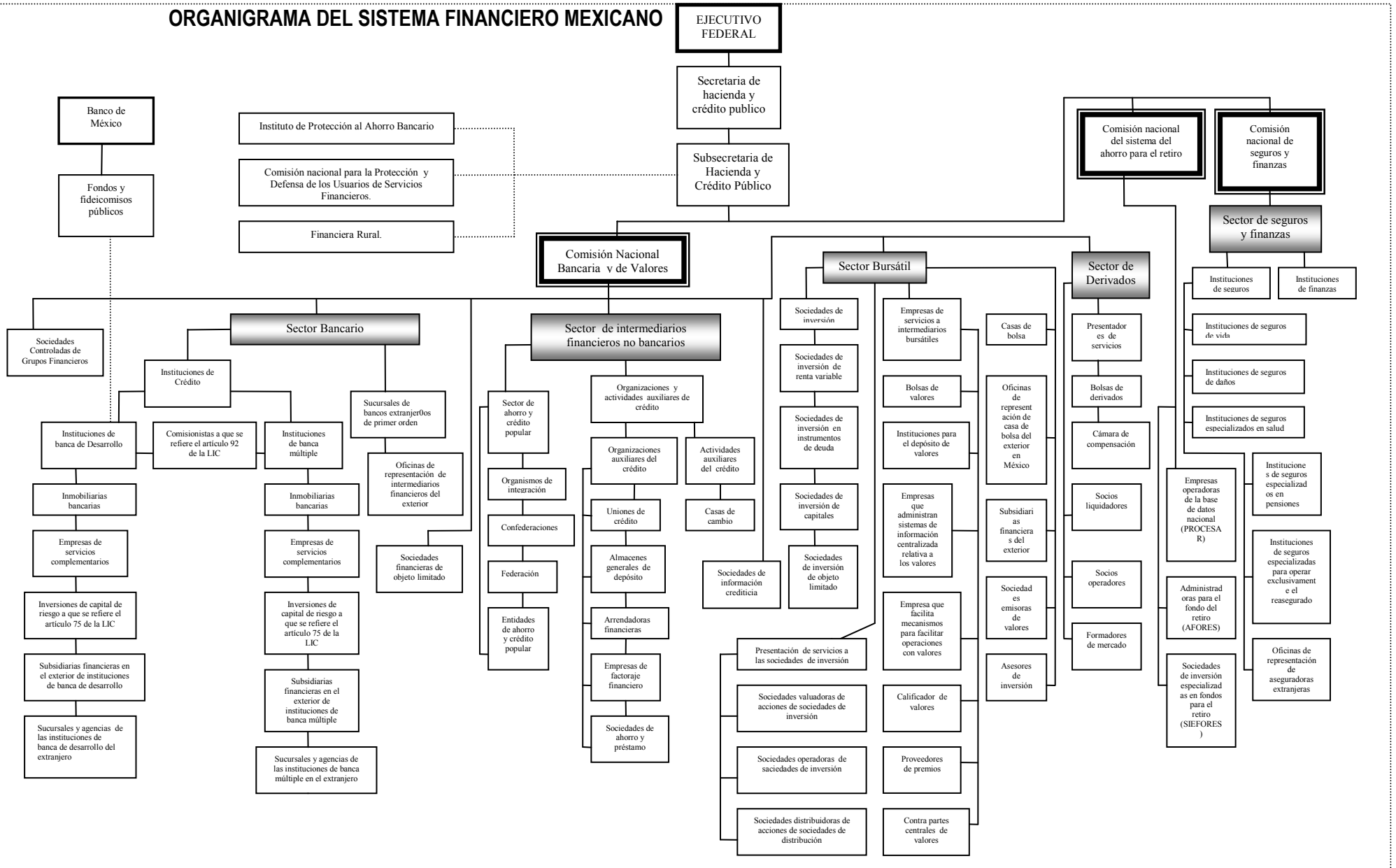
Es un organismo de tipo gremial, el cual representa los intereses de sus miembros fungiendo como medio de comunicación entre los mismos y representando sus intereses ante las autoridades.

Academia mexicana del derecho bursátil y de los mercados financieros A. C. (A. M. D. B. M. F.)

Tiene como objetivo el estudio, divulgación y las investigaciones correspondientes al derecho bursátil.

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

ORGANIGRAMA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO



1.3 ASPECTOS GENERALES

El sistema Financiero está constituido por un conjunto de instituciones, incluyendo aquellas que ejercen funciones de regulación y vigilancia, las que desarrollan propiamente las funciones operativas del mercado financiero las cuales se detallaran a continuación.

SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PÚBLICO

El 8 de noviembre de 1821, se expidió el Reglamento Provisional para el Gobierno Interior y Exterior de las Secretarías de Estado y del Despacho Universal, por medio del cual se creó la Secretaría de Estado y del Despacho de Hacienda, aun cuando desde el 25 de octubre de 1821 existía la Junta de Crédito Público.

En 1824, el Congreso Constituyente otorgó a la Hacienda Pública el tratamiento adecuado a su importancia, para ello expidió, el 16 de noviembre del mismo año la Ley para el Arreglo de la Administración de la Hacienda Pública, en la que la Secretaría de Hacienda centralizó la facultad de administrar todas las rentas pertenecientes a la Federación, inspeccionar las Casas de Moneda y dirigir la Administración General de Correos, la Colecturía de la Renta de Lotería y la Oficina Provisional de Rezagos.

El 26 de enero de 1825, se expidió el Reglamento Provisional para la Secretaría del Despacho de Hacienda, considerado como el primer Reglamento de la Hacienda Republicana y en el cual se señalaron, en forma pormenorizada, las atribuciones de los nuevos funcionarios constituidos conforme a la citada ley del 16 de noviembre de 1824.

Al transformarse nuestro país en una República Central, se expidió la ley del 3 de octubre de 1835, misma que precisó la forma en que se manejarían las rentas de los Estados que quedaban sujetos a la administración y vigilancia de la Secretaría de Hacienda.

Las Bases Orgánicas de la República Mexicana del 14 de junio de 1843, le dieron a la Secretaría el carácter de Ministerio de Hacienda.

El 27 de mayo de 1852, se publicó el Decreto por el que se modifica la Organización del Ministerio de Hacienda, quedando dividido en seis secciones, siendo una de ellas la de Crédito Público; antecedente que motivó que en 1853 se le denominara por primera vez Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Las Bases Generales para el Arreglo de la Hacienda Pública del 11 de febrero de 1854 elevan a rango de Dirección General a la Sección de Aduanas, comprendiendo tanto a las marítimas como a las interiores. El 1o. de enero de 1856, se expide la Ley para la Deuda Pública y la Administración de las Aduanas Marítimas y Fronterizas, la cual establece una Junta de Crédito Público para la Administración de las Aduanas y el manejo de los negocios relativos a la deuda nacional y extranjera.

Al expedirse la Ley del Impuesto del Timbre en 1871, se creó la Administración General de este gravamen, con lo que se abandonó el sistema de papel sellado de herencia colonial.

El 13 de mayo de 1891, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público incrementó sus atribuciones en lo relativo a comercio, por lo que se denominó Secretaría de Hacienda, Crédito Público y Comercio.

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

Asimismo, salió de su ámbito de competencia el sistema de correos y se rescindió el contrato de arrendamiento de la Casa de Moneda a particulares, con lo que la acuñación de moneda quedó a cargo del Estado.

El 23 de mayo de 1910, se creó la Dirección de Contabilidad y Glosa asignándosele funciones de registro, glosa y contabilidad de las cuentas que le rindiesen sobre el manejo de los fondos, con el propósito fundamental de integrar la Cuenta General de la Hacienda Pública. Asimismo, la Tesorería General de la Federación, a partir de esa fecha cambió su denominación por Tesorería de la Federación.

El 1o. de septiembre de 1925, se fundó el Banco de México, S.A., como Banco Central, con el propósito de terminar con la anarquía en la emisión de billetes.

El 1o. de enero de 1934, se creó la Dirección General de Egresos y el 9 de enero del mismo año se expide el Decreto mediante el cual se prevé que las atribuciones y facultades para la autorización de egresos concedidas a la Tesorería de la Federación, quedarían a cargo de dicha Dirección General.

El 13 de diciembre de 1946, se publicó en el Diario Oficial de la Federación una nueva Ley de Secretarías y Departamentos de Estado, quedando fuera del ámbito de competencia de la Secretaría las funciones de control y regulación relativas a bienes nacionales y contratos de obras públicas, pasando éstas a la Secretaría de Bienes Nacionales e Inspección Administrativa.

El 31 de diciembre de 1947, se publicó en el Diario Oficial de la Federación, el Decreto que dispone que la Procuraduría Fiscal sea una dependencia de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

El 24 de diciembre de 1958, nuevamente se publicó en el Diario Oficial de la Federación la Ley de Secretarías y Departamentos de Estado, siendo transferidas las funciones relativas a inversiones y control de organismos descentralizados y empresas de participación estatal, a las Secretarías de la Presidencia y del Patrimonio Nacional, respectivamente.

El 31 de diciembre de 1959 se publicó la Ley sobre el Servicio de Vigilancia de Fondos y Valores de la Federación, estableciendo la creación de la Dirección General de Vigilancia de Fondos y Valores. Con la publicación de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, el 29 de diciembre de 1976, la programación y presupuestación del gasto público federal, anteriormente competencia de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, pasó a formar parte de las atribuciones de la Secretaría de Programación y Presupuesto.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, se encarga de determinar los criterios generales normativos y de control aplicables a las instituciones que participan en el mercado de valores, así como de proponer políticas de orientación y regulación de las entidades financieras que concurren a dicho mercado.

Igualmente, está encargada de otorgar o revocar concesiones o autorizaciones para la constitución y operación de bolsas de valores, instituciones para el depósito de valores y casas de bolsa.

BANCO DE MÉXICO

El Banco de México, que abrió sus puertas el 1 de Septiembre de 1925, fue la consumación de una aspiración largamente acariciada por el país. Poco recordado es actualmente el hecho de que los antecedentes de esta Institución se remontan al menos hasta principios del siglo XIX. En fecha tan remota como 1822, durante el reinado de Agustín de Iturbide, la historia registra la presentación de un proyecto para crear una institución con la facultad para emitir billetes que se denominaría "Gran Banco del Imperio Mexicano".

En Europa, los bancos centrales surgieron a partir de una evolución espontánea en que algún banco comercial fue adquiriendo gradualmente las funciones que en un contexto moderno corresponden en exclusiva a los institutos centrales. Algo parecido estuvo próximo a ocurrir en México hacia 1884, pero en un célebre juicio legal celebrado en la capital del país triunfó la postura que favorecía la libre concurrencia de los bancos comerciales en cuanto a la emisión de billetes.

Con la destrucción del sistema bancario porfirista durante la Revolución, la polémica ya no se centra en la conveniencia del monopolio o la libre concurrencia en la emisión de moneda, sino en las características que debería tener el Banco Único de Emisión, cuyo establecimiento se consagró en el Art. 28 de la Carta Magna promulgada en 1917. La disyuntiva consistía en proponer el establecimiento de un banco privado, o un banco bajo control gubernamental. Los Constituyentes reunidos en Querétaro optaron por esta segunda fórmula, aunque la Carta Magna sólo estableció que la emisión de moneda se encargaría en exclusiva a un banco que estaría "bajo el control del Gobierno".

Sin embargo, a pesar del desiderátum consagrado en la Constitución, siete largos años demoró la fundación del entonces llamado Banco Único de Emisión. En ese lapso, se emprendieron varias tentativas para llevar a cabo el proyecto, que fracasaron por la inflexible penuria del erario. Reiteradamente, la escasez de fondos públicos fue el obstáculo insuperable para poder integrar el capital de la Institución. En el ínterin, se fue consolidando en el mundo la tesis sobre la necesidad de que todos los países contasen con un banco central. Tal fue el mensaje de un comunicado emitido en 1920 por la entonces influyente Sociedad de las Naciones, durante la Conferencia Financiera Internacional celebrada en Bruselas.

El establecimiento del Banco de México no se hace realidad hasta 1925, gracias a los esfuerzos presupuestarios y de organización del Secretario de Hacienda, Alberto J. Pani, y al apoyo recibido del Presidente Plutarco Elías Calles. En su momento, alguien llegó a comentar, en tono de broma, que a la Institución debería llamársele "Banco Amaro", ya que los fondos para integrar el capital se pudieron reunir finalmente, en virtud de las economías presupuestales logradas en el Ejército.

El Banco de México se inauguró en solemne ceremonia el 1 de septiembre de 1925. El acto fue presidido por el primer mandatario, Plutarco Elías Calles, y al mismo concurren los personajes más sobresalientes de la época en la política, las finanzas y los negocios. Al recién creado Instituto se le entregó, en exclusiva, la facultad de crear moneda, tanto mediante la acuñación de piezas metálicas como a través de la emisión de billetes. Como consecuencia correlativa de lo anterior, se le encargó la regulación de la circulación monetaria, de los tipos de interés y del cambio sobre el exterior. Asimismo, se convirtió al nuevo órgano en agente, asesor financiero y banquero del Gobierno Federal, aunque se dejó en libertad a los bancos comerciales para asociarse o no con el Banco de México.

FUNCIONES

Regular la emisión de circulante

Procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda y del mercado de divisas.

Propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pago.

Regula las bases para el crédito y las tasas de interés.

Opera como Banco de Reserva, de las Instituciones de Crédito y acreditamiento de la última instancia.

Prestar servicios de Tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero.

Fungir como asesor financiero del Gobierno.

Participar en el F.M.I. y en otros Organismos que agrupen bancos centrales.

Emitir billetes y acuñar monedas.

COMISIÓN NACIONAL PARA LA PROTECCIÓN Y DEFENSA DE LOS USUARIOS DE SERVICIOS FINANCIEROS.

La Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF) es un Organismo Público Descentralizado, cuyo objeto es promover, asesorar, proteger y defender los derechos e intereses de las personas que utilizan o contratan un producto o servicio financiero ofrecido por las Instituciones Financieras que operen dentro del territorio nacional, así como también crear y fomentar entre los usuarios una cultura adecuada respecto de las operaciones y servicios financieros.

La Condusef está facultada para analizar y verificar que la información publicitaria y toda aquella utilizada por las Instituciones Financieras para comunicar los beneficios o compromisos, que el Usuario asume al adquirir un producto o contratar un servicio, sea veraz, efectiva y que no induzca a confusiones o interpretaciones equívocas.

Todo aquel usuario, entendido a éste como la persona que contrata, utiliza o que por cualquier otra causa tiene un derecho respecto de un producto o servicio ofrecido por algunas Instituciones Financieras debidamente autorizadas y clasificadas como instituciones de crédito, sociedades financieras de objeto limitado, sociedades de información crediticia, casas de bolsa, especialistas bursátiles, sociedades de inversión, almacenes generales de depósito, uniones de crédito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, sociedades de ahorro y préstamo, casas de cambio, instituciones de seguros, administradoras de fondos para el retiro, empresas operadoras de la base de datos nacional del sistema de ahorro para el retiro, y cualquiera otra sociedad que

realice actividades análogas a las de las sociedades anteriormente mencionadas, que ofrezca un producto o servicio financiero.

Con base en la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros la Condusef está facultada para:

Atender y resolver consultas que presenten los Usuarios, sobre asuntos de su competencia.

Resolver las reclamaciones que formulen los Usuarios, sobre asuntos de su competencia.

Llevar a cabo el procedimiento conciliatorio, ya sea en forma individual o colectiva, con las Instituciones Financieras.

Actuar como árbitro en amigable composición y en estricto derecho.

Proporcionar servicio de orientación jurídica y asesoría legal a los Usuarios, en las controversias entre éstos y las Instituciones Financieras que se entablen ante los tribunales. Dependiendo de los resultados de un estudio socioeconómico, se podrá otorgar este servicio de manera gratuita.

Proporcionar a los Usuarios elementos que procuren una relación más segura y equitativa entre éstos y las Instituciones Financieras.

Coadyuvar con otras autoridades en materia financiera para fomentar una mejor relación entre Instituciones Financieras y los Usuarios, así como propiciar un sano desarrollo del sistema financiero mexicano.

Emitir recomendaciones a las autoridades federales y locales, así como a las Instituciones Financieras, tales que permitan alcanzar el cumplimiento del objeto de la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros y de la Condusef, así como para buscar el sano desarrollo del sistema financiero mexicano.

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

Fomentar la cultura financiera, difundiendo entre los usuarios el conocimiento de los productos y servicios que representan la oferta de las instituciones financieras.

Se recibirán las consultas y reclamaciones con base en las disposiciones de la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros y podrán ser presentadas en comparecencia del afectado, en forma escrita o por cualquier otro medio idóneo.

COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES

Durante la etapa previa a la Revolución Mexicana, los intermediarios que se dedicaban a realizar operaciones financieras se encontraban poco regulados y fiscalizados por el Estado, sin embargo, ya a finales del siglo XIX, el número y la actividad de éstos se había incrementado significativamente por lo que se hacía necesaria una mayor vigilancia de sus operaciones.

No es sino hasta la última década del siglo XIX y la primera del XX cuando se crea de manera formal el Sistema Financiero Mexicano, mediante un proceso legislativo que estableció ordenamientos de carácter general para normar uniformemente a las instituciones de crédito, a las empresas aseguradoras, a las compañías de fianzas, a los almacenes generales de depósito y, en cierto grado, a las bolsas de valores y a los agentes de bolsa.

Como parte de este ordenamiento y producto de la creciente, irregular y poco controlada actividad financiera en el país de parte de bancos nacionales y extranjeros, se origina la Ley General de Instituciones de Crédito, publicada el 19 de marzo de 1897, la que en su artículo 113 establecía que la vigilancia de todas las instituciones de crédito, correspondía a la Secretaría de Hacienda, por medio de interventores nombrados exclusivamente para cada banco, o especiales, para casos determinados; asimismo, en el artículo 117 de aquella ley, determinaba que los interventores tendrían igual función que los comisarios de las sociedades, en los balances de los bancos.

El 3 de noviembre de 1889, el Secretario de Hacienda y Crédito Público, don Manuel Dublan, encomendó al Don Luis L. Labastida la realización del trabajo "Estudio Histórico y Filosófico sobre la legislación de los Bancos", que en el capítulo XLIX, proponía que en lugar del sistema de

intervenciones que funcionaba hasta la fecha sin responsabilidad, sin armonía y sin coordinación, se creara una sección de interventora en el seno de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que centralizara las funciones de intervención y vigilancia de los bancos.

Aunque la intervención a que antes nos referimos dejó mucho que desear, subsistió hasta el primero de octubre de 1904. Entonces empezó a funcionar un organismo dependiente de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público denominado Inspección General de Instituciones de Crédito y Compañías de Seguros, el cual permaneció activo hasta el 30 de octubre de 1915 en que fue creada la Comisión Reguladora e Inspectoría de Instituciones de Crédito, misma que tuvo como una de sus actividades más relevantes la incautación y liquidación de los bancos: Peninsular de Yucatán, Oriental de México, Mercantil Mexicano, y los de Hidalgo, Guerrero, Querétaro, San Luis Potosí, Jalisco, Coahuila y Tamaulipas por haber emitido billetes en cantidades mayores a la suma de sus reservas metálicas.

En síntesis, la CNV sustituyó a la Nacional Financiera y a la Comisión Nacional Bancaria en la tramitación previa de la liga de valores por la bolsa, en el entendido que las sociedades financieras estaban desempeñando ya un papel decisivo en la industrialización del país.

La Bolsa de Valores de México funcionaba ya como una organización auxiliar de crédito y, a partir de 1946, correspondería a la CNV regular su funcionamiento. Era así que una institución con más de medio siglo de existencia empezaba en realidad a superarse a partir de que orientaba esfuerzos hacia el reforzamiento de sus estructuras y a la creación de nuevos productos financieros-bursátiles para satisfacer las múltiples demandas de un creciente mercado de valores.

La bolsa no se contemplaba de manera aislada o como una mera alternativa para formar de manera exclusiva capital de riesgo (acciones), sino pasaba poco a poco a convertirse en un mecanismo capaz de coadyuvar o impulsar un desarrollo más equilibrado de la economía al participar de otros instrumentos fundamentales en el sistema financiero.

El inicio del Gobierno del Presidente Adolfo López Mateos (1958) se significaría por el arranque de un mercado hasta entonces carente de certeza en las cotizaciones, y donde se trabajaba todavía lejos del auxilio de verdaderos especialistas.

Modernización del Mercado de Valores

Con la Ley del Mercado de Valores de 1975, la CNV se fortalece, razón por la cual se impone mayor orden a las acciones del mercado a través de la aplicación de auditorías y la generación de nuevas regulaciones; con lo cual se superó el viejo ordenamiento de 1936.

Es en 1975 cuando de hecho nace la cultura bursátil en nuestro país, dado que la banca ya no representa una oposición de la bolsa. Esta situación otorgó estabilidad al mercado, razón por la cual diversas empresas con verdadero sustento económico empezaron a cotizarse en bolsa y a desarrollar un creciente movimiento de capitales.

Se dotó al mercado de valores de mecanismos capaces de conocer con facilidad las características de los títulos objeto de comercio y los términos de las ofertas, demandas y operaciones; poner en contacto de manera rápida y eficiente a oferentes y demandantes, así como dar a las transacciones liquidez, seguridad, economía y expedición.

De igual modo, el nuevo ordenamiento reguló de manera integral y sistemática las actividades de los intermediarios en operaciones con valores, títulos, bolsas y emisoras susceptibles de ser objeto de oferta pública.

En 1978 se consideró pertinente crear nuevos instrumentos que facilitaran el crecimiento del mercado de valores e hiciera posible avanzar en su modernización y diseño; así se requirió la creación del Instituto para el Depósito de Valores, a efecto de facilitar y garantizar una mucho más amplia circulación de los valores que ya se ofrecían en el mercado bursátil.

FUSIÓN DE LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

En virtud de los procesos de reforma e integración a nivel mundial que nuestra economía estaba viviendo al inicio de la década de los noventas, se aplicaron diversas medidas con objeto de desarrollar un sistema financiero más eficiente y competitivo, capaz de responder de mejor manera a las necesidades de nuestro país. Entre estas medidas, destacan el restablecimiento del régimen mixto de banca a través de la desincorporación de las instituciones de banca múltiple, la configuración de grupos financieros y nuevas entidades, así como la apertura del sector financiero a una mayor competencia, tanto interna como externa.

En su dinámica, nuestro sistema financiero se orientó hacia lo que se conoce como un esquema de banca universal al permitir la prestación conjunta de una muy amplia gama de servicios, a través de entidades financieras pertenecientes a un mismo grupo.

También se otorgaron autorizaciones para la constitución y operación de bancos, casas de bolsa y otros intermediarios financieros, aumentando significativamente el número de entidades que ofrecían

productos y servicios financieros, para atender las crecientes demandas de financiamiento de nuestra economía. Adicionalmente, se ha permitido la entrada a México de instituciones financieras del exterior, cuyas inversiones y desarrollo tecnológico han contribuido al fortalecimiento de nuestro sistema y han coadyuvado a la satisfacción de las necesidades crediticias de la planta productiva nacional.

Si bien de esta estructura derivaron importantes ventajas tales como economías de escala sinérgicas, así como la concepción de nuevas y sofisticadas operaciones y servicios dentro de un sector más competido, por otra parte, implicó la necesidad de contar con mejores organismos y procedimientos de supervisión, en particular, aquellos que permitan medir en forma consolidada el estado en que se encuentran las instituciones en lo individual o formando parte de grupos financieros.

Durante el año de 1994, los actos de abuso y corrupción por parte de algunos de los nuevos administradores de las entidades financieras, comprometieron la salud de las instituciones que dirigían y dañaron el buen nombre de nuestro sistema financiero, por lo que debieron ser prevenidos y sancionados.

Asimismo, ciertos grupos financieros fueron afectados seriamente por sus propios administradores, lo cual derivó en intervenciones gerenciales por parte de las autoridades, a fin de restablecer su correcto funcionamiento y con ello proteger los intereses del público y del sistema financiero en su conjunto. Sin embargo, el saneamiento de dichas entidades trajo consigo inevitables costos. Ello obligó al Gobierno Federal a redoblar los esfuerzos de supervisión y a castigar con todo el rigor de la ley a quienes dispusieron indebidamente de los recursos de las instituciones.

En virtud de lo anterior, el 28 de abril de 1995, el congreso de la Unión aprobó la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, consolidando en un solo órgano desconcentrado las funciones que correspondían a la Comisión Nacional Bancaria y a la Comisión Nacional de Valores.

Este nuevo organismo nace con el objeto de 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 en su conjunto, en protección de los intereses del público.

Además aglutina las funciones y facultades que correspondían por un lado a la Comisión Nacional Bancaria y por otro a la Comisión Nacional de Valores, y comprende en su esfera de atribuciones a todas las instituciones del sistema financiero, excepción hecha de las correspondientes al sector asegurador y afianzador, que por sus particularidades y especialización se mantienen bajo la vigilancia de otro órgano supervisor.

Por otra parte, la CNBV conserva plenamente las facultades de autoridad que tenían las Comisiones supervisoras, complementándolas con la de establecer programas preventivos y de corrección, de cumplimiento forzoso para las entidades financieras, tendientes a eliminar irregularidades. A su vez, dichos programas serán establecidos cuando las entidades presenten desequilibrios financieros que puedan afectar su liquidez, solvencia o estabilidad, pudiendo en todo caso instrumentarse mediante acuerdo con las propias entidades. Asimismo, se le dieron atribuciones a la Comisión para suspender todas o algunas de las operaciones de las entidades financieras cuando por infracciones

graves o reiteradas a las leyes que las rigen o a las disposiciones que deriven de ellas sea necesaria dicha medida.

Adicionalmente, conforme a lo previsto en las leyes que regulan el sistema financiero, a la Comisión se le atribuye la facultad de dictar normas prudenciales orientadas a preservar la liquidez, la solvencia y la estabilidad de los intermediarios. Tales regulaciones prudenciales son, entre otras, las que se refieren a diversificación de riesgos, capitalización y creación de provisiones preventivas.

Atención de la Crisis Bancaria

Durante la crisis económica de 1994, la Comisión llevó a cabo la intervención gerencial de diversas instituciones que habían incurrido en operaciones irregulares y que mostraban problemas de solvencia financiera. Estas instituciones resultaban inviables en caso de haberlas dejado operar a través de sus administradores originales. En este sentido, los créditos con mayores visos de incobrabilidad pasaron al poder del Fondo Bancario para la Protección del Ahorro (FOBAPROA), con el objeto de ser recuperados y en caso de que así procediera, sanear y en su caso vender o liquidar a las instituciones intervenidas. Estas medidas evitaron una crisis sintética de mayores y peores consecuencias en beneficio del sistema financiero en su conjunto, salvaguardando en todo momento los depósitos bancarios del público ahorrador en general.

Derivado de esta crisis, el sector de la banca en México tuvo que enfrentar una serie de contingencias, las cuales requirieron de medidas oportunas y convenientes para la economía del país, entre ellas, durante 1995 el Gobierno Federal y la Asociación de Banqueros de México acordaron la instrumentación de "Programas de Apoyo a Deudores de la Banca", cuyo seguimiento, cálculo de los costos fiscales, adecuación y correcta aplicación hasta su conclusión, quedó bajo la competencia de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

A efecto de coadyuvar a fortalecer el Sistema Financiero Nacional incrementando la competitividad de los participantes, y de continuar con el proceso de modernización del mismo, el 31 de diciembre de 1996 se expidieron las reglas a ser observadas por las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento de un mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa, el Mercado Mexicano de Derivados (MEXDER) que ofrece nuevos contratos cuyo objeto es cubrir diversos tipos de riesgos que se corran al celebrar operaciones en los mercados financieros, mismo que inició operaciones el 15 de diciembre de 1998, quedando bajo la supervisión de la CNBV.

Ante el creciente uso de los sistemas financieros internacionales de parte de redes criminales y a iniciativa del Congreso de la Unión, se fortaleció la legislación penal sustantiva, teniendo el propósito de tipificar de manera más concisa y efectiva las prácticas delictivas que más comúnmente inciden en el reciclaje de recursos de procedencia ilícita. Por lo anterior, se establecen disposiciones de carácter general publicadas en el Diario Oficial de la Federación de fecha 10 de marzo de 1997, la obligación de que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público por conducto de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que lleve a cabo el control y supervisión de la legislación en materia de lavado de dinero, operaciones ilegales y/o sospechosas, para lo cual se creó un área encargada exclusivamente del análisis y desarrollo de sistemas preventivos, de seguridad y protección bancaria.

Consolidación del Sistema Financiero Mexicano

Durante la constante evolución del sistema financiero, el 19 de enero de 1999, con el objeto de sentar las bases de un esquema ordenado de seguro de depósito bancario, se publicó la creación del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB), el cual tuvo como objeto establecer un sistema de protección al ahorrador bancario que beneficie a las personas que realicen cualquiera de las operaciones garantizadas estableciendo límites a dichas garantías, así como regular los apoyos financieros que se otorguen a las instituciones de banca múltiple, sustituyendo así al FOBAPROA.

Derivada de la creación del IPAB, la comunicación y colaboración entre las diferentes autoridades del Sistema Financiero Mexicano y muy en particular en la CNBV el IPAB adquieren mayor relevancia, por lo que se le otorgan a la CNBV las siguientes atribuciones respecto al instituto: emitir opinión para el otorgamiento de apoyos financieros; realizar visitas de inspección específicas; informar acerca de las instituciones susceptibles de ser intervenidas; compartir con el Instituto la información disponible y las bases de datos relativas a información financiera de las instituciones y solicitar la administración cautelar de las mismas.

A fin de concentrar en una sola entidad la gestión de conflictos entre el público y las instituciones financieras, con fecha 18 de enero de 1999, se crea la Comisión Nacional para la Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros, la cual tiene el objetivo de promover, asesorar, proteger y defender los intereses de los usuarios, actuar como árbitro en los conflictos que éstos sometan a su jurisdicción, y promover a la equidad en la relaciones entre éstos y las instituciones financieras.

Con base en lo anterior las facultades enunciadas quedaron fuera del ámbito de competencia de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, transfiriéndose de igual manera los recursos humanos, financieros y materiales destinados al respecto, las cuales tuvieron fecha límite para su entrega el 19 de abril de 1999.

Por lo que se refiere al mercado de valores, en septiembre de 1999 se incorporó una nueva figura al Sistema Financiero Nacional denominada proveedor de precios, la cual tiene por objeto calcular y suministrar precios para valorar carteras de valores, siempre y cuando obtenga de manera previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Esta medida permitirá impulsar de manera decidida el crecimiento y desarrollo del mercado. En este sentido, durante el año 2001, el congreso de la Unión aprobó cambios a diversas leyes como la de Sociedades de Inversión y la del Mercado de Valores; esto permite la participación de un mayor número de inversionistas y brindará mayor transparencia a la operación de las instituciones participantes.

RETOS ACTUALES

Se ha avanzado en los programas y estrategias implementadas dentro de un proceso de modernización acorde a las necesidades que ha impuesto la globalización. Así, el Sistema Financiero Nacional ahora es más competitivo y atractivo para la inversión tanto a nivel nacional como internacional.

Es de resaltar la reciente emisión de la Ley de Ahorro y Crédito Popular, que incorpora a entidades como las cajas de ahorro popular, que hasta el año 2001 no se integraban de manera formal dentro de la Sistema Financiero Nacional, y que sin embargo, manejan cuantiosos recursos financieros y representan a múltiples sectores de la sociedad, por lo que la responsabilidad de la CNBV crece y se fortalece con el propósito de regular y supervisar de manera adecuada y oportuna a este sector de suma importancia para el desarrollo económico del país.

En este sentido, la labor realizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ha permitido el avance en cada uno de los aspectos que inciden en la dinámica de crecimiento del sistema en su conjunto, mismo que ha sido fortalecido con una mejor supervisión; con técnicas de análisis más eficientes; contando con un marco legal actualizado; con un nivel de sistematización y actualización acorde a las necesidades y con criterios homogéneos a nivel internacional, así como con una estructura orgánica renovada y lo más importante, con personal altamente especializado.

Los logros alcanzados han repercutido significativamente en la recuperación y desarrollo del sistema financiero, sin embargo las perspectivas obligan a redoblar esfuerzos y continuar trabajando con la misma intensidad, a fin de que la función de supervisión se cumpla de acuerdo a los objetivos de política económica y se traduzca en mejores niveles de bienestar para la población en su conjunto.

COMISION NACIONAL DE SEGUROS Y FIANZAS

La Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, se creó el 3 de Enero de 1990 como órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y goza de las facultades y atribuciones que le confiere la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, la Ley de Instituciones de Fianzas, así como otras leyes, reglamentos y disposiciones administrativas aplicables al mercado asegurador y afianzador mexicano

Supervisar, de manera eficiente, que la operación de los sectores asegurador y afianzador se apegue al marco normativo, preservando la solvencia y estabilidad financiera de las instituciones, para garantizar los intereses del público usuario, así como promover el sano desarrollo de estos sectores con el propósito de extender la cobertura de sus servicios a la mayor parte posible de la población.

Propósito fundamental en el ámbito interno

Es facilitar el establecimiento de una efectiva coordinación entre las unidades administrativas y la visualización de su intervención en el esquema global de la comisión, para la consecución de los objetivos institucionales, así como orientar posteriores esfuerzos de análisis, diseño, instrumentación y evaluación parcial o total de adecuaciones que permitan conformar cada vez con mayor precisión la estructura funcional de la comisión.

En virtud del compromiso de este gobierno en propiciar la transparencia en la gestión pública y hacer efectivo el derecho de los ciudadanos a ser informados por sus autoridades incrementando con ello

la seguridad jurídica de los particulares y con fundamento en la Ley Federal de Procedimiento Administrativo, se han instrumentado medidas de simplificación en la aplicación de los trámites, haciendo en principio obligatoria la inscripción de los trámites que realiza esta Comisión. Los trámites inscritos en dicho Registro, se refieren a cualquier solicitud o entrega de información que las personas físicas o morales del sector privado tengan que hacer ante este organismo, ya sea para cumplir una obligación u obtener un beneficio o servicio a fin de que se emita una resolución.

Su finalidad es la de inspeccionar, vigilar y supervisar las actividades, así como proporcionar el desarrollo de las instituciones que conforman los sectores asegurador y afianzador del país. Dentro de las atribuciones propias se encuentran las siguientes:

1. Inspeccionar y Vigilar a:

Las Aseguradoras

Las Arrendadoras

2. Intervenir administrativamente o gerencial mente, con el objeto de suspender, normalizar o resolver operaciones violatorias a la ley.

Por lo tanto es importante definir Fianza y Seguro.

FIANZA

La fianza garantiza que sea cumplida una obligación jurídica de contenido económico que podría no cumplir el deudor originario. Produce una relación jurídica entre tres personas Afianzadoras, Beneficiario y Fiado.

Lo que la afianzadora paga cuando se hace exigible una fianza, debe ser recuperado haciendo efectivas las garantías de recuperación constituidas en toda la fianza.

SEGURO

El seguro indemniza al asegurado del daño causado por un siniestro de índole natural o humana, voluntaria o involuntaria. Produce una relación jurídica entre dos personas Aseguradora y Asegurado.

Por regla general, no hay recuperación de la cantidad que se paga al asegurado.

COMISION NACIONAL DEL SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO

La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, creado el 23 de Julio de 1994 mediante la Ley para la Coordinación de los Sistemas de Ahorro para el Retiro. Su creación tuvo origen en la necesidad en:

De la Naturaleza, Objeto y Facultades

Capitulo.

ARTICULO 1o.- La presente ley es de orden público e interés social y tiene por objeto establecer la coordinación entre las dependencias, entidades, instituciones de crédito y entidades financieras que participan en los sistemas de ahorro para el retiro.

Para los efectos de esta ley, se entenderá por "Comisión" a la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro y por "Institutos de Seguridad Social" a los institutos Mexicano del Seguro Social, de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado y del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores.

ARTICULO 2o.- Se crea la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro como órgano administrativo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

La Comisión tendrá por objeto establecer los mecanismos, criterios y procedimientos para el funcionamiento de los sistemas de ahorro para el retiro, previstos en las leyes del Seguro Social, del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores y del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado; en su caso, proporcionar el soporte técnico necesario para el correcto funcionamiento de los sistemas; operar los mecanismos de protección a los intereses de los trabajadores cuenta habientes; y efectuar la inspección y vigilancia de las instituciones de crédito, de las sociedades de inversión que manejen recursos de las subcuentas de

retiro y de sus sociedades operadoras, así como de cualesquier otra entidad financiera que de alguna manera participe en los referidos sistemas.

La inspección y vigilancia de la Comisión sobre las instituciones de crédito y entidades financieras mencionadas en el párrafo anterior se limitará a la participación de las mismas en los sistemas de ahorro para el retiro.

ARTICULO 3o.- La Comisión tendrá las facultades siguientes:

I. Determinar las formas y procedimientos en que los obligados a cubrir las cuotas y aportaciones a los sistemas de ahorro para el retiro, habrán de proporcionar a las instituciones de crédito o a otras entidades financieras autorizadas para operar cuentas individuales de los mencionados sistemas, la información relativa a cada trabajador, a efecto de que puedan individualizarse para abono en las cuentas individuales respectivas;

II. Establecer los procedimientos a través de los cuales se transmitan los recursos o la información entre las personas, instituciones de crédito, entidades financieras e institutos de seguridad social que participen en los sistemas de ahorro para el retiro

III. Autorizar mediante disposiciones de carácter general formas y demás características distintas a las establecidas para el entero y la comprobación de las cuotas y aportaciones a los sistemas de ahorro para el retiro;

IV. Establecer mediante disposiciones de carácter general la documentación, número o clave de identificación y demás características de las cuentas individuales de los sistemas de ahorro para el retiro. Así como las formas y demás características de los documentos que en relación con las citadas cuentas, deben expedir las instituciones de crédito u otras entidades financieras autorizadas que las operen, a los trabajadores, patrones o a ambos;

V. Establecer los montos máximos, períodos, forma de pago y demás características de las comisiones que las instituciones de crédito o entidades financieras autorizadas podrán cobrar por los

servicios que presten en relación con las cuentas individuales de los sistemas de ahorro para el retiro.

VII. Autorizar la organización y funcionamiento de las sociedades de inversión que administren recursos provenientes de las subcuentas de retiro de las cuentas individuales;

VIII. Registrar a las sociedades operadoras, así como a las instituciones de crédito, casas de bolsa o instituciones de seguros que presten los servicios referidos en el artículo 28 de la Ley de Sociedades de Inversión a las sociedades de inversión citadas en la fracción anterior;

IX. Expedir las reglas de carácter general a las que habrán de sujetarse las sociedades de inversión a que se refiere la fracción VII anterior, en cuanto a su organización, recepción de recursos, tipo de instrumentos en los que puedan invertirlos, expedición de estados de cuenta y demás características de sus operaciones;

En lo no expresamente previsto en esta ley y en las reglas señaladas en el párrafo anterior, se estará a lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Inversión, entendiéndose en lo conducente, las atribuciones de la Comisión Nacional de Valores, conferidas a la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro;

1.4 CASAS DE BOLSA

Las casas de bolsa son sociedades anónimas autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, cuya actividad consiste principalmente en poner en contacto a oferentes y demandantes de títulos, así como asesorarlos en materia de valores. Sus operaciones pueden realizarse a través de medios electrónicos de la propia bolsa.

Además de actuar como intermediarios en el mercado de valores, las casas de bolsa están autorizadas, entre otras actividades, a brindar asesoría financiera y bursátil a empresas y público inversionista; a realizar operaciones por cuenta propia; a proporcionar servicios de guarda y administración de valores, a través de una Institución para el depósito de valores; a administrar las reservas para fondos de pensiones o jubilaciones de personal, complementarias a la que establece la Ley del Seguro Social y de prima de antigüedad, conforme a lo dispuesto por la Ley del Impuesto sobre la Renta así como a invertir en el capital de administradoras de fondos para el retiro y sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro.

Los especialistas bursátiles por su parte, deben contar con la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y su actividad característica consiste en la realización de operaciones por cuenta propia a efecto de dar liquidez a los valores en los que se especializan, así como atenuar en la medida que sea posible fluctuaciones en los precios de los mismos. Aun cuando esta figura es reconocida en Ley, en México no existen todavía especialistas en operación.

Aún cuando las primeras operaciones bursátiles en México datan de 1880 y la primera bolsa fue aprobada mediante decreto publicado en 1887, el marco institucional actual tiene como

antecedentes la creación de la Comisión Nacional de Valores en 1946 y la emisión del marco normativo correspondiente.

La primera Ley del Mercado de Valores publicada en 1975, marca el inicio de la consolidación del mercado al sentar las bases jurídicas e institucionales de su operación. En ella se reconoce la figura de intermediario o agente de valores (personas físicas o morales), cuya actividad quedaba condicionada a demostrar ante la autoridad respectiva, su pericia y su solvencia moral. La misma Ley sentó las bases para que únicamente los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios pudieran ser ofrecidos al público.

Asimismo, las funciones de las bolsas de valores quedaron claramente delimitadas y controladas. A efecto de evitar la mezcla de esas funciones con otras de naturaleza diversa, se estableció que las divisas y los metales preciosos no eran susceptibles de operarse en bolsa, ubicando el mercado de divisas en el ámbito bancario y dejando abierta la posibilidad de que la operación de los intermediarios en el mercado de metales se realizara como actividad análoga o complementaria.

La Ley de 1975 dotó a la entonces Comisión Nacional de Valores de facultades amplias y bien determinadas para regular el mercado, tanto por lo que se refiere a emisores, como en lo que toca a los agentes y bolsas de valores.

A partir de 1984, como parte de la institucionalización del mercado de valores se eliminó la posibilidad de que las personas físicas, fueran autorizadas para ser intermediarios en el mercado de valores, en virtud de lo cual se estableció que dichos intermediarios de valores, además de estar

organizados como sociedades anónimas, tuvieron la calidad de casas de bolsa. Como consecuencia de lo anterior, la inscripción del último agente de valores personas físicas fue cancelada en 1992.

A partir de 1990 y con la promulgación de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, se autorizó la integración de grupos financieros y se establecieron las bases para su constitución y funcionamiento.

La evolución reciente del sistema bursátil, considerada a partir de la actual década de los noventas, se caracteriza por una tendencia hacia la integración de los servicios financieros, con énfasis en la eficiencia de las organizaciones y hacia la globalización de los mercados.

La internacionalización del sistema bursátil mexicano se llevó a cabo a través de cinco vertientes básicas: la apertura a la inversión extranjera; la participación de entidades nacionales en los principales centros financieros del mundo; la promoción de las relaciones institucionales; el establecimiento de un régimen para negociar valores extranjeros; y la instalación de filiales de entidades financieras del exterior en México.

Actualmente puede destacarse que el mercado de valores es un instrumento importante de política económica; en tanto que constituye un mecanismo idóneo para la formación de capitales y fuente de financiamiento para los distintos agentes de la economía.

1.5 EMPRESAS CALIFICADORAS DE VALORES

Las instituciones calificadoras de valores son aquellas personas morales cuyo objeto social es exclusivamente la prestación habitual y profesional del servicio de estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación sobre la calidad crediticia de valores.

Estas instituciones contribuyen a perfeccionar los mecanismos del mercado de valores y a consolidar la confianza de los inversionistas en el medio.

ORGANIZACIÓN, FUNCIONAMIENTO Y ESTRUCTURA DE LAS CALIFICADORAS DE VALORES

Para organizarse y funcionar como institución calificadora de valores, se requiere autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (C.N.B.V.).

Al presentar la solicitud para tener la autorización para organizarse y funcionar como calificadora de valores, deberá acompañarse de lo siguiente:

1. Proyecto de estatutos sociales.
2. Relación de accionistas e integración del capital social.
3. Nombre del administrador único o, en su caso, de los miembros del consejo de administración, así como de los directores y personal técnico responsable de la elaboración de los dictámenes acerca de la calidad crediticia de los valores.
4. Programa general de funcionamiento que comprenda, por lo menos, las bases relativas a su organización.
5. Manuales internos los cuales como mínimo deben contener, lo siguiente:

a) Delimitación de las responsabilidades de cada área, así como las políticas de contratación del personal directivo y técnico.

b) Descripción del proceso de calificación, en el cual deberá precisarse por lo menos:

La escala, nomenclatura e interpretación de la calificación.

El procedimiento interno para otorgar una calificación, que incluya las etapas de contratación del servicio, obtención de información de la emisora y plazos para la entrega periódica de la misma, mecanismos para la evaluación de los valores, determinación de la calificación y seguimiento de ésta, incluyendo la metodología de análisis cualitativo y cuantitativo.

c) Políticas y medios de divulgación al público sobre los dictámenes, calificaciones y análisis emitidos, así como sus modificaciones.

d) Reglas de control interno que prevean, entre otros aspectos, los siguientes:

La definición del contenido de los expedientes de cada cliente, así como la documentación que por lo menos deberán incluir los mismos. La determinación de las personas que podrán tener acceso a la información contenida en los expedientes.

El registro del personal que participará en el proceso de cada calificación.

Los lineamientos para resolver los conflictos de intereses que puedan presentarse respecto de los directores y personal técnico responsable de la elaboración de los dictámenes acerca de la calidad crediticia de los valores.

e) Tratándose de sociedades filiales del exterior, se deberá señalar la autoridad reguladora a la que se encuentran sujetas estas últimas y, en su caso, el organismo autorregulador al que pertenezcan.

Las instituciones calificadoras de valores deberán dar aviso a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, sobre las modificaciones que pretendan efectuar a la documentación e información antes indicada. Por lo tanto dicha Comisión tendrá la facultad de veto respecto de las modificaciones que se hagan sin aviso previo.

Los accionistas, consejeros y directivos de las instituciones calificadoras de valores deberán gozar de solvencia moral y económica, y no tener participación como accionistas por más del uno por ciento del capital social, ni como directivos de sociedades controladoras de grupos financieros, instituciones de crédito, sociedades financieras de objeto limitado, organizaciones auxiliares de crédito, casas de cambio, casas de bolsa, especialistas bursátiles, instituciones de seguros, administradoras de fondos para el retiro, sociedades operadoras de sociedades de inversión y sociedades de inversión. Tratándose de sociedades de inversión, el citado límite del uno por ciento se entenderá referido únicamente al capital social fijo.

Por su parte, las instituciones calificadoras de valores no podrán ser accionistas, tener el control de las asambleas generales de accionistas o estar en posibilidad de nombrar a la mayoría de los miembros del consejo de administración, de ninguna de las entidades financieras mencionadas.

Tampoco podrán invertir directa o indirectamente en el capital social de instituciones calificadoras de valores, las entidades financieras referidas.

NOTA:

Las instituciones calificadoras de valores al anunciar la calificación correspondiente, indicarán que la bondad del valor o la solvencia del emisor podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja, la calificación, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de la propia institución calificadora.

AUTORIDAD REGULADORA

Actualmente la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, es la encargada de vigilar el funcionamiento de las calificadoras de valores.

Las instituciones calificadoras de valores contarán con medios que les permitan recibir con oportunidad la información que deban remitirle las emisoras con la periodicidad establecida en los contratos respectivos, a fin de dar seguimiento a la calificación y dictamen otorgados; asimismo dichas calificadoras deberán proporcionar información sobre las calificaciones que otorguen, así como sus modificaciones o cancelaciones, indicando la emisora, clave de emisión, tipo de emisión, plazo, monto autorizado, fecha de calificación inicial y demás información relevante utilizada para su determinación, mediante su transmisión vía electrónica a la Vicepresidencia de Supervisión Bursátil de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y a la bolsa de valores y, simultáneamente, al público en general a través de alguna red de comunicación electrónica.

Las instituciones calificadoras de valores deberán entregar a la Vicepresidencia de Supervisión Bursátil de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la información mensual relativa al listado de las calificaciones otorgadas, altas, bajas y modificaciones en el periodo que se informe, especificando:

- La emisora
- Clave de emisión
- Tipo de emisión
- Plazo
- Monto autorizado
- Fecha de calificación inicial y de última revisión
- Calificación
- Tendencia actual, de los valores que hubieren sido objeto de dictaminación en ese período.

Este informe se hará mediante un ejemplar impreso y por transmisión electrónica, a la unidad administrativa ya mencionada y a la bolsa de valores.

Las instituciones calificadoras deberán presentar sus estados financieros correspondientes a los meses de marzo, junio y septiembre, dentro del mes inmediato siguiente al de su fecha, así como el balance general anual y demás estados de contabilidad al mes de diciembre, dentro de los sesenta días naturales siguientes al cierre del ejercicio respectivo, a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, además estarán obligadas a proporcionar a dicha Comisión, los datos, informes, registros, libros de actas, auxiliares, documentos, correspondencia y en general, la información que la misma estime necesaria en la forma y términos que les señale, así como permitir el acceso a sus oficinas, locales y demás instalaciones.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores previa audiencia de la institución calificadora de valores interesada, podrá declarar la revocación de la autorización, en los casos siguientes:

1. Si incurre en infracciones graves o reiteradas a lo establecido en las leyes, y disposiciones aplicables.
2. Si presta servicios en forma inadecuada o bien, cuando en forma injustificada, deje de funcionar por un plazo mayor a seis meses.
3. Si es declarado en quiebra o suspensión de pagos o bien, acuerda su disolución y liquidación.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores podrá ordenar a una calificadora, que no evalúe a cierto emisor, cuando a su juicio exista conflicto de intereses entre la institución calificadora de valores y dicho emisor; y también podrá ordenar la suspensión de la publicidad que realicen las instituciones calificadoras de valores, cuando a su juicio esta implique inexactitud, competencia desleal entre las mismas o bien, por cualquier circunstancia que pueda inducir a error respecto de los servicios que otorgan.

LA CALIFICACIÓN

La calificación (rating) mide la probabilidad de que una entidad que emite valores pague el valor de éstos a su vencimiento y cumpla con los pagos de intereses programados. Las calificadoras de valores utilizan un sistema simple de letras que indican su concepto sobre la seguridad de una emisión de bonos en relación con el pago de la cantidad principal y la estabilidad de los intereses.

Las clasificaciones que utilizan las calificadoras de valores, son una forma de medir el riesgo, y en el mercado los inversionistas demandan mayor rentabilidad a mayor riesgo, por tanto, mientras más baja sea la clasificación de una entidad emisora, más altos serán los intereses anuales esperados.

DISPOSICIONES APLICABLES

En México con la emisión de la circular 10-118, de fecha 20 de abril de 1989, la entonces CNV estableció que para que un valor fuera objeto de oferta pública e intermediación en el mercado de valores, las solicitudes de inscripción en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, debía acompañarse de copia del dictamen de una institución calificadora de valores autorizada por la citada Comisión, en el que constara su opinión favorable en cuanto a la existencia legal y a la calidad crediticia de la emisora.

Posteriormente con la circular 10-148, expedida por la misma Comisión el 20 de septiembre de 1991, se estableció que también los llamados pagarés financieros, para su oferta pública, debían ser dictaminados por una institución calificadora autorizada por dicho organismo, en cuanto a la existencia legal y a la calidad crediticia de la emisora.

CALIFICADORAS DE VALORES QUE OPERAN EN MÉXICO

Algunas de las Calificadoras de Valores más importantes en México son las siguientes:

a) Standard and Poor's, S.A. de C. V.

b) Fitch México, S.A. de C. V.

c) Moody's México, S.A. de C. V.

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

CALIFICACIONES

Las calificaciones que otorgan las calificadoras de valores son las que a continuación se presentan:

Standard and Poor's, S.A. de C. V.

Calificaciones de Deuda de Corto Plazo (menor a un año)

CALIFICACION	DESCRIPCIÓN
MxA-1	Es la más alta categoría, indica un fuerte grado de seguridad respecto del pago oportuno de intereses y principal. En caso de deuda emitida en la que se llegare a determinar que posee extraordinarias características sobre el grado de seguridad de pago oportuno, se indicará tal circunstancia agregando a la calificación un signo de más (+).
MxA-2	Emisiones cuya capacidad de pago oportuno de intereses es satisfactoria.
MxA-3	Emisiones con una adecuada capacidad de pago oportuno tanto de intereses como principal.
MxB	Emisiones que contemplan una mayor incertidumbre o exposición de riesgo a circunstancias adversas financieras, del negocio o de la economía que pudieran provocar una inadecuada capacidad de pago oportuno tanto de intereses como del principal.
MxC	Emisiones con una dudosa capacidad oportuna de pago de intereses y principal.
MxD	La emisión ha incurrido en un incumplimiento de pago.

Calificaciones de Deuda de Mediano y Largo Plazo (mayor a un año)

CALIFICACION	DESCRIPCIÓN
MxAAA	Es el grado más alto, indica que la capacidad de pago, tanto de intereses como del principal, es sustancialmente fuerte.
MxAA	Tiene una muy fuerte capacidad de pago tanto de intereses como del principal y difiere tan sólo en un pequeño grado de las calificadas con la máxima categoría.
MxA	Tiene una fuerte capacidad de pago tanto de intereses como del principal.
MxBBB	Emisiones con una adecuada capacidad de pago tanto de intereses como del principal.
MxBB	Tiene una menor vulnerabilidad de incurrir en incumplimiento de pagos en el corto plazo que cualquiera de las demás categorías consideradas como de alto riesgo o grado de no inversión.
MxB	Presenta una mayor vulnerabilidad de incurrir en incumplimiento de pagos aún cuando en el presente tenga la suficiente capacidad para hacer frente a sus compromisos de pagos de interés y amortización del principal.
MxCCC	Contempla una identificada posibilidad de incumplimiento de pago y depende de condiciones favorables tanto del negocio, como financieras o de la economía para poder cumplir oportunamente con sus compromisos de pagos de intereses y principal.
MxCC	Indica una alta susceptibilidad de no ser pagada.
MxD	Emisiones que hayan incurrido en incumplimiento de pagos de intereses o principal o que el emisor se haya declarado en quiebra.

Las categorías comprendidas de la mxAA a la mxB podrán ser modificadas agregándoles el signo (+) para destacar su relativa fortaleza dentro de cada una de ellas.

Perspectivas de la Calificación (Rating Outlook).

Es un refinamiento de la calificación otorgada a una calificación de largo plazo. Evalúa la tendencia potencial que pudiera tener una calificación, generalmente en un período de uno a tres años. Para determinar una perspectiva de calificación se toman en cuenta cambios en el entorno económico y en las condiciones fundamentales del negocio.

La perspectiva no implica necesariamente un futuro cambio de calificación y esta puede ser:

Positiva: Indica que la calificación pudiera subir

Negativa: Indica que la calificación pudiera bajar.

Estable: Indica que no se visualizan posibles cambios.

En Desarrollo: Indica que la calificación pudiera subir o bajar.

Revisión Especial (CreditWatch).

Una emisión se considera en Revisión Especial para señalar que determinado evento o tendencia de corto plazo ameritan un seguimiento especial. El que una emisión figure en el listado de Revisión Especial no significa necesariamente un cambio en la calificación correspondiente. Ello dependerá finalmente del análisis que se efectúe.

La Revisión Especial incluye uno de tres indicadores de la tendencia potencial de un cambio en la calificación:

Positiva: Cuando se espera que la calificación pudiera subir.

Negativa: Cuando se espera que la calificación pudiera bajar.

En Desarrollo: Cuando pudiera darse cualquiera de las dos anteriores.

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

Fitch México, S.A. de C. V.

Calificaciones de Deuda de Corto Plazo (menor a un año)

CALIFICACION	DESCRIPCIÓN
F1 (mex)	Alta calidad crediticia. Indica la más sólida capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones domésticas. Bajo la escala de calificaciones domésticas de Fitch México, esta categoría se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de todo otro riesgo en el país, y normalmente se asigna a los compromisos financieros emitidos o garantizados por el gobierno federal. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo “+” a la categoría.
F2 (mex)	Buena calidad crediticia. Implica una satisfactoria capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones domésticas. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan elevado como en la categoría superior.
F3 (mex)	Adecuada calidad crediticia. Corresponde a una adecuada capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros respecto de otros emisores del mismo país. Sin embargo, dicha capacidad es más susceptible en el corto plazo a cambios adversos que los compromisos financieros calificados con categorías superiores.
B (mex)	Especulativa. Representa una capacidad incierta de pago oportuno de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Dicha capacidad es altamente susceptible a cambios adversos en el corto plazo por condiciones económicas y financieras.
C (mex)	Alto riesgo de incumplimiento. Alta incertidumbre en cuanto a la capacidad de pago oportuno de sus compromisos financieros, respecto de otros emisores o emisiones dentro del mismo país. La capacidad para cumplir con los compromisos financieros depende principalmente de condiciones económicas favorables y estables.
D (mex)	Incumplimiento. El incumplimiento es inminente o ya ha ocurrido.
E (mex)	Calificación Suspendida. Obligaciones para las cuales no se dispone de información adecuada.

Calificación en Observación

Las calificaciones pueden ser puestas en observación para notificar a los inversionistas que existe una probabilidad de cambio en la calificación y el posible resultado de dicho cambio. Pueden ser designadas

Calificación en Observación Positiva “+”: indica una posible mejora en la calificación.

Calificación en Observación Negativa “-”: indica una posible baja en la calificación.

Calificación en Observación “□”: Un evento en desarrollo pudiera afectar la calificación actual.

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

CIT

Calificación con Incumplimiento Técnico: Emisiones que están actualmente cumpliendo oportunamente con el pago de intereses y capital, sin embargo, no han cumplido con algunas restricciones de hacer y no hacer, estipuladas por Fitch México u otras obligaciones contratadas por el emisor.

Calificaciones de Deuda de Mediano y Largo Plazo (mayor a un año)

CALIFICACION	DESCRIPCIÓN
AAA (mex)	La más alta calidad crediticia. Representa la máxima calificación asignada por Fitch México en su escala de calificaciones domésticas. Esta calificación se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país y normalmente corresponde a las obligaciones financieras emitidas o garantizadas por el gobierno federal.
AA (mex)	Muy alta calidad crediticia. Implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones domésticas mejor calificadas.
A (mex)	Alta calidad crediticia. Corresponde a una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pudieran afectar la capacidad de pago oportuno de sus compromisos financieros, en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.
BBB (mex)	Adecuada calidad crediticia. Agrupa emisores o emisiones con una adecuada calidad crediticia respecto de otros del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas tienen una mayor probabilidad de afectar la capacidad de pago oportuno que para obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.
BB (mex)	Especulativa. Representa una calidad crediticia relativamente vulnerable respecto a otros emisores o emisiones del país. Dentro del contexto del país, el pago de estas obligaciones financieras implica cierto grado de incertidumbre y la capacidad de pago oportuno es más vulnerable a cambios económicos adversos.
B (mex)	Altamente especulativa. Implica una calidad crediticia significativamente más vulnerable respecto de otros emisores del país. Los compromisos financieros actualmente se están cumpliendo, pero existe un margen limitado de seguridad y la capacidad de continuar con el pago oportuno depende del desarrollo favorable y sostenido del entorno económico y de negocios.
CCC (mex) CC (mex) C (mex)	Alto riesgo de incumplimiento. Estas categorías agrupan riesgos crediticios muy vulnerables respecto de otros emisores o emisiones dentro del país. Su capacidad de cumplir con las obligaciones financieras depende exclusivamente del desarrollo favorable y sostenible en el entorno económico y de negocios.
D (mex)	Incumplimiento. Se asigna a emisores o emisiones que actualmente hayan incurrido en incumplimiento.
E (mex)	Calificación suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadora, no presenten información adecuada.

Las emisiones comprendidas de los niveles AA(mex) a B(mex) inclusive, podrán ser diferenciadas agregándoles un signo de más (+) o menos (-), para destacar su fortaleza o posición relativa dentro de cada nivel.

Calificación en Observación

Las calificaciones pueden ser puestas en observación para notificar a los inversionistas que existe una probabilidad de cambio en la calificación y el posible resultado de dicho cambio. Pueden ser designadas como:

Calificación en Observación Positiva “+”: indica una posible mejora en la calificación.

Calificación en Observación Negativa “-”: indica una posible baja en la calificación.

Calificación en Observación “o”: Un evento en desarrollo pudiera afectar la calificación actual.

CIT

Calificación con Incumplimiento Técnico: Emisiones que están actualmente cumpliendo oportunamente con el pago de intereses y capital, sin embargo, no han cumplido con algunas restricciones de hacer y no hacer, estipuladas por Fitch México u otras obligaciones contratadas por el emisor.

Perspectiva Crediticia: Indica la dirección en que se podría modificar una calificación en un período de uno a dos años. Puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva crediticia positiva o negativa no implica un cambio inevitable. Las compañías con perspectiva estable pueden ser modificadas a menor o mayor grado de riesgo, si las circunstancias ameritan dicha acción.

Moody’s México, S.A. de C.V.

Calificaciones de Deuda de Corto Plazo (menor a un año)

CALIFICACION	DESCRIPCIÓN
Prime-1 (P-1)	Esta categoría se encuentra dentro de una capacidad superior de pago de capital e intereses.
Prime-2 (P-2)	Tiene una fuerte capacidad de pago, pero tiene una ligera tendencia a ser afectada por condiciones externas, algo que no le pasa a P-1.
Prime-3 (P-3)	Tiene una aceptable capacidad de pago de sus obligaciones, pero los impactos del sector y de la composición del mercado pueden afectar al pago de una mayor forma que a las categorías que están por arriba de esta.
No son prime (NP)	Esta categoría se da a las emisiones que tienen una capacidad de pago dudosa o por debajo del promedio

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

Calificaciones de Deuda de Largo Plazo (mayor un año)

CALIFICACION	DESCRIPCIÓN
Aaa	Son considerados como los títulos de mayor calidad o conocidos también como de primera categoría, el pago de interés y del principal es seguro, aunque es probable que cambien los elementos de protección se consideran que estos cambios tienen muy poca probabilidad de afectar la solidez de estas emisiones.
Aa	Están considerados como emisiones de alta calidad, solo se diferencia de los títulos anteriores por que sus márgenes de protección son menos amplios.
A	Estos títulos deben ser considerados como de grado medio superior, los factores que le dan protección a los intereses y al principal se consideran adecuados pero pueden ser susceptibles a algunos elementos que surgieran.
Baa	Esta calificación es para los títulos de grado medio, los pagos de la deuda principal y los intereses son apropiados por el momento, pero por ser de largo plazo algunos elementos pueden ocasionar que sean menos fiables.
Ba	Los títulos con esta calificación se consideran como especulativos no son muy seguros en su futuro, las protecciones de pago son muy moderadas, una característica de estas emisiones es su incertidumbre.
B	No poseen cualidades como instrumentos de inversión, la seguridad del cumplimiento del pago de la deuda principal con los intereses puede ser limitada a largo plazo.
Caa	Son considerados de baja calidad, estos pueden haber incumplido en pagos pasados o contener elementos de riesgo con respecto a la liquidación de la deuda principal e intereses.
Ca	Estas emisiones han incumplido en pagos pasados o tienen marcadas deficiencias
C	Los títulos bajo esta calificación pertenecen a la categoría más baja y la posibilidad de que estas emisiones alcancen alguna vez el valor de inversión es remota.

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

Calificaciones de Deuda de Corto Plazo (menor a un año)

S & A	FITCH	MOODY'S	DESCRIPCION
MxA-1	F1 (mex)	Prime-1 (P-1)	Es la más alta categoría, indica un fuerte grado de seguridad respecto del pago oportuno de intereses y principal. En caso de deuda emitida en la que se llegare a determinar que posee extraordinarias características sobre el grado de seguridad de pago oportuno, se indicará tal circunstancia agregando a la calificación un signo de más (+).
MxA-2	F2 (mex)	Prime-2 (P-2)	Emisiones cuya capacidad de pago oportuno de intereses es satisfactoria.
MxA-3	F3 (mex)	Prime-3 (P-3)	Emisiones con una adecuada capacidad de pago oportuno tanto de intereses como principal.
MxB	B (mex)	No son prime (NP)	Emisiones que contemplan una mayor incertidumbre o exposición de riesgo a circunstancias adversas financieras, del negocio o de la economía que pudieran provocar una inadecuada capacidad de pago oportuno tanto de intereses como del principal.
MxC	C (mex)		Emisiones con una dudosa capacidad oportuna de pago de intereses y principal.
MxD	D (mex)		La emisión ha incurrido en un incumplimiento de pago.
	E (mex)		Obligaciones para las cuales no se dispone de información adecuada.

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

Calificaciones de Deuda de Mediano y Largo Plazo (mayor a un año)

S & A	FITCH	MOODY'S	DESCRIPCION
MxAAA	AAA (mex)	Aaa	Es el grado más alto, indica que la capacidad de pago, tanto de intereses como del principal, es sustancialmente fuerte.
MxAA	AA (mex)	Aa	Tiene una muy fuerte capacidad de pago tanto de intereses como del principal y difiere tan sólo en un pequeño grado de las calificadas con la máxima categoría.
MxA	A (mex)	A	Tiene una fuerte capacidad de pago tanto de intereses como del principal.
MxBBB	BBB (mex)	Baa	Emisiones con una adecuada capacidad de pago tanto de intereses como del principal.
MxBB	BB (mex)	Ba	Tiene una menor vulnerabilidad de incurrir en incumplimiento de pagos en el corto plazo que cualquiera de las demás categorías consideradas como de alto riesgo o grado de no inversión.
MxB	B (mex)	B	Presenta una mayor vulnerabilidad de incurrir en incumplimiento de pagos aún cuando en el presente tenga la suficiente capacidad para hacer frente a sus compromisos de pagos de interés y amortización del principal.
MxCCC	CCC (mex) CC mex) C mex)	Caa	Contempla una identificada posibilidad de incumplimiento de pago y depende de condiciones favorables tanto del negocio, como financieras o de la economía para poder cumplir oportunamente con sus compromisos de pagos de intereses y principal.
MxCC	D (mex)	Ca	Indica una alta susceptibilidad de no ser pagada.
MxD	E (mex)	C	Emisiones que hayan incurrido en incumplimiento de pagos de intereses o principal o que el emisor se haya declarado en quiebra.

1.6 PORTAFOLIO DE INVERSION

Los portafolios de inversión permiten al inversionista diversificar su capital, permitiéndole participar en instrumentos de deuda donde el riesgo es nulo, de igual forma se realizan portafolios donde existe diferente grado de liquidez que permita a la empresa diversificar su capital, también existe diversidad en instrumentos comunes que tiene riesgo, es decir, existe una gama de instrumentos para satisfacer las necesidades de personas físicas y morales.

Sin embargo, las sociedades de inversión comunes, primeras en aparecer en el país, cuyas operaciones se realizan con valores y documentos de renta variable y de deuda;

a) Las sociedades de inversión en instrumentos de deuda (antes denominadas de renta fija), que operan con valores y documentos exclusivamente de deuda; y

b) Las sociedades de inversión de capitales, que operan con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y cuyas actividades están relacionadas preferentemente con los objetivos de la Planeación Nacional del Desarrollo.

La obligación de organizarse como sociedades anónimas aplica a los tres tipos de sociedades.

Las sociedades de inversión comunes y en instrumentos de deuda pueden, a su vez, ser diversificadas o especializadas. Las diversificadas son aquellas que ajustan su régimen de inversión a los límites establecidos mediante disposiciones de carácter general; mientras que las especializadas determinan su propio régimen y lo revelan en el Prospecto de Información al Público Inversionista.

Tanto las diversificadas como las especializadas pueden también ser tipificadas, si a través de su prospecto se obligan al cumplimiento de un objetivo predominante. En este caso, tales sociedades deben mantener cuando menos el 60% de su activo total en la clase de valores o instrumentos cuyas características sean acordes con dicho objetivo.

Asimismo, a partir del mes de enero de 1999, las sociedades de inversión adoptaron una clasificación específica en atención a sus objetivos, horizontes de inversión y composición de sus activos, debiendo revelar dicha clasificación en las carteras de valores, los estados de cuenta y los prospectos de información al público inversionista.

De esta forma, las sociedades de inversión comunes pueden ser: indizadas, de largo plazo, de la pequeña y mediana empresa, sectoriales, balanceadas, preponderantemente en deuda y agresivas; mientras que las sociedades de inversión en instrumentos de deuda pueden ser: de mercado de dinero, especializadas, combinadas, en valores sin grado de inversión y agresivas.

Cabe señalar que las sociedades de inversión están obligadas a elaborar un Prospecto de Información al Público Inversionista en el que se detallen las políticas de inversión y diversificación de activos, se advierta sobre los riesgos a los que están expuestas y, en general, se precise toda la información relevante relacionada con las operaciones de la sociedad de inversión. En la Ley se establece que los fondos deben entregar a los clientes el prospecto con acuse de recibo. Con esto se busca asegurar que el inversionista cuente con la información necesaria para su toma de decisiones, en forma previa a la adquisición de acciones de la sociedad de inversión de que se trate. Por otra parte, con el fin de asegurar la efectiva atomización del capital de las sociedades de inversión, se prevé que ninguna persona física o moral pueda ser propietaria del 10% o más de su

capital social pagado, excepto en la etapa de su fundación y durante los primeros seis meses de operación. No obstante, transcurrido ese lapso la CNBV está facultada para autorizar, temporalmente y ante situaciones justificadas, que se rebase dicho límite.

En la Ley se señala que las sociedades de inversión solo pueden operar con valores y documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, excepto aquellos que la CNBV desapruere o que impliquen conflicto de interés. Esto constituye un beneficio para las sociedades de inversión y para quienes participan en ellas, ya que solo respecto de los títulos registrados puede haber una garantía de adecuada información que respalde la toma de decisiones en el mercado. No obstante, las sociedades de inversión de capitales, por las circunstancias especiales de su operación, así como aquellas que cuenten con la autorización de la Comisión, pueden invertir en valores no inscritos en dicho registro.

Respecto a la valuación de las acciones que emiten las sociedades de inversión, a partir de la reforma de la Ley de diciembre de 1992, se cuenta con la posibilidad de que la realicen personas morales independientes que autorice la CNBV. Hasta antes de esta reforma, la valuación podía ser efectuada por instituciones para el depósito de valores, por comités de valuación designados por las sociedades de inversión y por instituciones de crédito. La inclusión de esta nueva figura ha pretendido dar al mercado de fondos una mayor transparencia en el desarrollo de esta actividad, pudiendo ser ésta efectuada con absoluta autonomía.

Por otra parte, resulta importante destacar que las sociedades de inversión en instrumentos de deuda, requieren contar con una calificación otorgada por una institución calificadora de valores autorizada por la CNBV, la cual debe reflejar los riesgos de crédito y de mercado de la cartera de

valores, así como la calidad de la administración. Las claves de calificación son alfanuméricas pudiendo ir de la AAA1 a la B4; indicando, la primera, que el nivel de seguridad del fondo que se desprende de la evaluación de factores que incluyen, primordialmente, la calidad y diversificación de los activos del portafolio, las fuerzas y debilidades de la administración y la capacidad operativa, es sobresaliente (AAA); y que la sensibilidad a condiciones cambiantes en los factores del mercado es baja (1); mientras que la segunda indicaría que el nivel de seguridad del fondo es mínimo (B); y que la sensibilidad es muy alta (4).

Finalmente, por lo que corresponde a las sociedades operadoras de sociedades de inversión, cuyo objeto consiste en la prestación de servicios de administración a éstas, así como los de distribución y recompra de sus acciones; y que al igual que las sociedades de inversión, requieren de la autorización previa de la CNBV, es importante comentar que a partir del mes de agosto de 1993, se dio cabida a las operadoras independientes totalmente desvinculadas de casas de bolsa, instituciones de crédito y sociedades controladoras de grupos financieros. Esta medida constituyó un paso importante para dotar al sector de la autonomía necesaria para hacer más eficiente la toma de decisiones de inversión en beneficio de los intereses del público inversionista.

1.7 INTERMEDIARIOS QUE OPERAN LAS SOCIEDADES DE INVERSION MEDIANTE UN

PORTAFOLIO DE INVERSIONES.

Nombre Comercial Actinver Finacorp
Razón Social Actinver, S.A. de C.V.,
Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión
www.actinver.com.mx
Instrumentos de Deuda 13
Instrumentos Comunes 5
Monto de Apertura \$30,000

Nombre Comercial Apolo
Razón Social Prudential Apolo, Operadora de Sociedades de Inversión, S.A. de C.V.
www.prudentialapolo.com.mx
Instrumentos de Deuda 8
Instrumentos Comunes 1
Monto de Apertura \$10,000

Nombre Comercial Arka
Razón Social Casa de Bolsa Arka, S.A. de C.V.
Arka, Grupo Financiero
www.fondosarka.com.mx
Instrumentos de Deuda 6
Instrumentos Comunes 2
Monto de Apertura \$25,000

Nombre Comercial Banamex Accival
Razón Social Acciones y Valores de México, S.A de C.V. Casa de Bolsa, Grupo Financiero
Banamex-Accival
www.accival.com.mx
Instrumentos de Deuda 9
Instrumentos Comunes 5
Monto de Apertura \$1,000,000

Nombre Comercial BBVA Bancomer
Razón Social Grupo financiero BBVA Bancomer, S.A.
www.bancomer.com.mx
Instrumentos de Deuda 23
Instrumentos Comunes 12
Monto de Apertura \$100,000

Nombre Comercial Banorte
Razón Social Banco del Centro, S.A.
www.banorte.com.mx
Instrumentos de Deuda 7
Instrumentos Comunes 4
Monto de Apertura \$50,000

Nombre Comercial Bursamex
Razón Social Bursamex S.A de C.V.
Casa de Bolsa
Grupo Financiero del Sureste
www.bursamex.com.mx
Instrumentos de Deuda 4
Instrumentos Comunes 2
Monto de Apertura
\$50,000 sucursal
\$20,000 internet

Nombre Comercial CBI
Razón Social CBI Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
CBI Grupo Financiero
www.cbicb.com.mx
Instrumentos de Deuda 2
Instrumentos Comunes 1
Monto de Apertura \$20,000

Nombre Comercial Finaccess
Razón Social Finaccess México, S.A. de C.V.
www2.finaccess.com.mx
Instrumentos de Deuda 5
Monto de Apertura \$1,000

Nombre Comercial Finamex
Razón Social Valores Finales S.A. de C.V.
Casa de Bolsa, Grupo Financiero Promex - Finamex.
www.finamex.com.mx
Instrumentos de Deuda 9
Instrumentos Comunes 2
Monto de Apertura \$25,000

Nombre Comercial GBM
Razón Social GBM Grupo Bursátil Mexicano, S.A de C.V
Casa de Bolsa
www.gbm.com.mx
Instrumentos de Deuda 9
Instrumentos Comunes 6
Monto de Apertura \$30,000

Nombre Comercial Inbursa
Razón Social Operadora Inbursa de Soc. de Inv.
Grupo Financiero Inbursa, S.A. de C.V.
www.cbinbursa.com.mx
Instrumentos de Deuda 2
Instrumentos Comunes 4
Monto de Apertura
\$150,000 P. Físicas
\$1,000,000 P. Morales

Nombre Comercial ING Baring
Razón Social ING Investment Managment (México), S.A. de C.V.
Sociedad operadora de Sociedades de Inversión
Instrumentos de Deuda 7
Instrumentos Comunes 1
Monto de Apertura \$500,000

Nombre Comercial Interacciones
Razón Social Banco Interacciones, S.A. Inst. Banca Múltiple, Grupo Financiero Interacciones
www.gfinter.com
Instrumentos de Deuda 10
Instrumentos Comunes 2
Monto de Apertura
\$5,000 P. Físicas
\$1' 000,000 P. Morales

Nombre Comercial Interesa
Razón Social Interesa, S.A de C.V. Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión
www.interesa.com.mx
Instrumentos de Deuda 4
Instrumentos Comunes 1
Monto de Apertura \$20,000

Nombre Comercial Invercap
Razón Social Invercap, S.A. de C.V. Soc.
Operadora de Sociedades de Inv.
www.invercap.com.mx
Instrumentos de Deuda 6
Instrumentos Comunes 1
Monto de Apertura \$30,000

Nombre Comercial Scotia Inverlat
Razón Social Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A de C.V.
www.inverlat.com.mx
Instrumentos de Deuda 9
Instrumentos Comunes 3
Monto de Apertura \$300,000

Nombre Comercial Invex
Razón Social Invex Casa de Bolsa, S.A de C.V
Invex Grupo Financiero
www.invex.com.mx
Instrumentos de Deuda 5
Instrumentos Comunes 4
Monto de Apertura \$500,000

Nombre Comercial Ixe
Razón Social Ixe Casa de Bolsa, S.A. de C.V.,
Ixe Grupo Financiero.
www.ixc.com.mx
Instrumentos de Deuda 9
Instrumentos Comunes 1
Monto de Apertura \$20,000

Nombre Comercial Lloyd
Razón Social Operadora de Fondos Lloyd, S.A.
www.lloyd.com.mx
Instrumentos de Deuda 6
Instrumentos Comunes 1
Monto de Apertura \$1,000

Nombre Comercial Mifel
Razón Social Operadora Mifel, S.A. de C.V
Grupo Financiero Mifel
Instrumentos de Deuda 2
Instrumentos Comunes 1
Monto de Apertura
5,000 acciones aprox. \$87,325.00

Nombre Comercial Multivalores
Razón Social Multivalores Casa De Bolsa, S.A de C.V
Multivalores Grupo Financiero
www.multivaloresgf.com
Instrumentos de Deuda 5
Instrumentos Comunes 1
Monto de Apertura \$25,000

Nombre Comercial Ofin
Razón Social Ofin, Operadora de Fondos de Inversión, S.A. de C.V.
www.ofin.com.mx
Instrumentos de Deuda 6
Instrumentos Comunes 1
Monto de Apertura \$10,000

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

Nombre Comercial Santander Serfin
Razón Social Gestión Santander México, S.A. de C.V. Soc. Opera. Soc. Inversión.
Grupo Financiero Santander Mexicano
www.santander.com.mx
Instrumentos de Deuda 31
Instrumentos Comunes 13
Monto de Apertura \$10,000 Serfin \$200,000 Santander

Nombre Comercial S.I. Genera Vector
Razón Social Operadora S.I. Genera, S.A. de C.V. (filial de Casa de Bolsa Vector)
www.genera.com.mx
Instrumentos de Deuda 12
Instrumentos Comunes 4
Monto de Apertura \$25,000

Nombre Comercial Valmex
Razón Social Valores Mexicanos,
Casa de Bolsa, S.A de C.V.
www.valmex.com.mx
Instrumentos de Deuda 5
Instrumentos Comunes 4
Monto de Apertura \$300,000

Nombre Comercial Valorum
Razón Social Valorum Operadora de Sociedades de Inversión, S.A de C.V.
www.valorum.com.mx
Instrumentos de Deuda 3
Instrumentos Comunes 1
Monto de Apertura \$25,000

Nombre Comercial Value
Razón Social Value, S.A de C.V.
Casa de Bolsa, Value
Grupo Financiero
www.value.com.mx .
Instrumentos de Deuda 4
Instrumentos Comunes 2
Monto de Apertura \$25,000

Los montos marcados como mínimos para apertura de contrato, solo significa el monto mínimo con el que podrá empezar a invertir en esa operadora de sociedades de inversión. Cada operadora deberá indicarle en cual de sus sociedades de inversión puede usted invertir con el monto indicado como mínimo, ya que cada uno de los fondos de inversión puede requerir diferentes montos y plazos para invertir en ellos.

IMPORTANTE: La información aquí proporcionada puede variar ya que depende de cada una de las operadoras, por lo que se recomienda verificarla con la sociedad de inversión de su interés antes de realizar cualquier operación.

CAPITULO II

***INTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES QUE SE UTILIZAN PARA INTREGRAR UN
PORTAFOLIO DE INVERSIÓN.***

CAPITULO II

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES QUE SE UTILIZAN PARA INTEGRAR UN PORTAFOLIO DE INVERSIONES

2.1 MERCADO DE VALORES

El mercado de valores es el conjunto de normas y participantes (emisores, intermediarios, inversionistas y otros agentes económicos) que tiene como objeto permitir el proceso de emisión, colocación, distribución e intermediación de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores.

De acuerdo con el Artículo 3° de la Ley del Mercado de Valores, las acciones, obligaciones, bonos, certificados y demás títulos de crédito y documentos que se emitan en serie o en masa en los términos de las leyes que los rijan, destinados a circular en el mercado de valores, incluyendo letras de cambio, pagarés y títulos opcionales que se emitan en la forma antes citada y, en su caso, al amparo de un acta de emisión, cuando por disposición de la ley o de la naturaleza de los actos que en la misma se contengan, así se requiera.

El mercado de valores es vital para el crecimiento y desarrollo de los países, pues permite a las empresas allegarse de recursos para la realización de nuevos proyectos de inversión optimizando su costo de capital y amplía las opciones de inversión disponibles para el público en general, brindándole la oportunidad de diversificar sus inversiones para obtener rendimientos acordes a los niveles de riesgo que esté dispuesto a asumir.

El mercado primario y el mercado secundario

El término mercado primario, se refiere al proceso mediante el cual la emisora coloca sus títulos accionarios por primera ocasión entre los inversionistas, para que éstos posteriormente los puedan ofrecer entre los inversionistas. Ello significa que a la tesorería del emisor ingresan recursos financieros. La colocación de los valores puede realizarse a través de una oferta pública o de una colocación privada.

La Ley del Mercado de Valores en su Artículo 2° define que una oferta pública es aquella que se haga por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir valores, títulos de crédito y documentos que se emitan en serie o en masa en los términos de las leyes que los rijan, destinados a circular en el mercado de valores, incluyendo letras de cambio, pagarés y títulos opcionales que se emitan en la forma antes citada y, en su caso, al amparo de un acta de emisión, cuando por disposición de ley o de la naturaleza de los actos que en la misma se contengan, así se requiera.

Se conoce como mercado secundario a la compra-venta de valores existentes y cuyas transacciones se realizan en las bolsas de valores y en los mercados sobre el mostrador (over the counter). Cabe destacar que estas operaciones con valores en el mercado secundario ya no representan una entrada de recursos a la tesorería de los emisores, pero si es determinante para mediar la aceptación y la trayectoria de los títulos en base a los informes financieros posteriores del emisor, y también al contexto del sector en el que se desenvuelve.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

Participantes del mercado de valores

Los agentes económicos que concurren al mercado se pueden clasificar en las siguientes categorías.

Emisores de valores

Inversionistas

Intermediarios Bursátiles

Otros participantes

Autoridades

A continuación se explica detalladamente cada una de estas categorías.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

Emisores de valores

Son las entidades económicas que requieren de financiamiento para la realización de diversos proyectos. Además de requerir de financiamiento, cumplen con los requisitos de inscripción y mantenimiento establecidos por las autoridades para garantizar el sano desempeño del mercado.

Entre éstos se tienen:

Empresas Industriales, Comerciales y de Servicios

Instituciones Financieras

Gobierno Federal

Gobiernos Estatales

Instituciones u Organismos Gubernamentales

2.1.1. MERCADO DE DINERO

El Mercado de Dinero se origina en la relación de oferentes y demandantes de fondos a corto plazo y largo plazo. En este mercado existe por un lado particulares, empresas, gobiernos e intermediarios financieros que tiene excedentes de recursos y que esperan les generen alguna utilidad y, por otro, hay particulares, empresas y gobiernos que necesitan financiamientos temporales o adicionales.

En este mercado se trata de negociar la mercancía llamada dinero, en la forma de títulos valor representativo de deuda, ya sea gubernamental o privada. El costo de estos instrumentos es la tasa de interés o la tasa de descuento de las cuales se deriva el rendimiento que brindan. Este mercado tiene varios integrantes: los oferentes que llevan los recursos del mercado a los (ahorradores o inversionistas); demandantes, que requieren financiamiento para satisfacer sus necesidades de su capital de trabajo o dinero; los intermediarios que son casa de bolsa, bancos, sociedades financieras de objeto limitado, uniones de crédito o sociedades de ahorro y préstamos (cajas de ahorro populares), y los instrumentos, que son los títulos de crédito, la deuda documentada que se comercia en este mercado.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

2.1.1.1 CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (CETES)

Son instrumentos mediante los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar su valor nominal al vencimiento. Se emitieron por primera vez en enero de 1978 y desde entonces constituye un pilar fundamental en el desarrollo del mercado de dinero en México. El objetivo es que Banco de México cuente con instrumentos de regulación monetaria en materia de tasas de interés.

La colocación de este tipo de instrumentos en el mercado primario la realiza el Banco de México, en tanto que la distribución de estos valores en el mercado secundario es a través de casas de bolsa e instituciones de crédito. Cuentan con la garantía del Gobierno Federal. Su denominación es en moneda nacional y su valor nominal es de \$10.00, el plazo va desde 7 hasta 360 días. Estos certificados se venden o se colocan a descuento es decir debajo de su valor nominal. El rendimiento se obtiene al comparar el monto recibido al vencimiento.

Los miércoles de cada semana se conocen los resultados de la subasta pública de diversas emisiones que se colocan a diferentes plazos, las subastas se realizan los días martes. Cada miércoles o jueves se publican en los diarios las características de las emisiones. La de los Cetes se identifican con una clave, que se refiere a la semana y año en que se emiten y la fecha de vencimiento.

Las Casas de bolsa son intermediarios bursátiles autorizados para comprar y vender Cetes al público inversionista, por lo que para invertir en Cetes hay que ponerse en contacto con la Casa de Bolsa de su preferencia y manifestar al promotor su interés en hacerlo.

Las Casas de Bolsa establecen mínimos de inversión y en cada operación que efectúan aplican un diferencial del precio al que compra, durante el horario bancario del día hábil siguiente:

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

Para vender parcialmente o totalmente los Cetes, se notifica a la Casa de Bolsa la decisión en el transcurso de dos horas hábiles del día anterior. La Casa de Bolsa pondrá a disposición del cliente el producto de la venta, ya sea físicamente en sus oficinas o bien abonándolo en la cuenta de cheques del propio inversionista.

Para determinar el precio al que se venden, hay que calcular el Descuento de los títulos. El mercado determina la tasa de descuento de los Cetes en función de los rendimientos de otros instrumentos de inversión en México, la oferta y la demanda en el mercado de dinero, la tasa de inflación y las tasas de interés internacionales. Esta tasa se expresa como un porcentaje anual.

Descuento = tasa de descuento X valor nominal X tiempo.

$$D = d \times VN \times T$$

El precio se calcula restando el descuento al valor nominal de acuerdo con la siguiente fórmula.

$$P = VN - (VN \times d \times (T/360)) = VN - D$$

Dos de las características principales de los Cetes son la liquidez y el riesgo que presenta la variación de las tasas cuando un inversionista compra Cetes a los que les falten 91 días para vencer, no significa que es una inversión que tenga que ser a ese plazo ni que el rendimiento se mantenga se vende antes del vencimiento. La venta de Cetes antes del vencimiento está sujeta a fluctuaciones que afecten el rendimiento. Si se venden a un precio bajo y mayor tasa de descuento, se reduce el rendimiento. Los inversionistas deben acostumbrarse a comprar y vender periódicamente.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

1. Cuando se espera que las tasas de interés vayan a la baja, es adecuado tomar posturas (al más largo vencimiento), para obtener un mayor rendimiento si el plazo de inversión es menor al vencimiento, o garantizar este alto rendimiento si la inversión es al vencimiento.

2. Cuando las tasas van al alza, lo más adecuado es tomar posturas cortas, al más corto plazo posible, para aprovechar los mayores rendimientos que ofrece el mercado.

En México sólo es posible hacer estas operaciones con los Cetes, que tienen un extraordinario mercado secundario. Debe recordarse que en mercado primario los recursos que se operan llegan a las empresas o al gobierno. Para que haya un buen mercado primario, debe haber un buen mercado secundario que garantice numerosos compradores y vendedores e estos valores.

En su concepción más simple, las operaciones de compra-venta de los Cetes se rigen por los mecanismos de tasa de descuento y compra al vencimiento, que como ya vimos, arroja un rendimiento en el momento de su venta. Además, hay operaciones más complicadas. Los reportos y préstamos certificados

Reporto

Los reportos son operaciones mediante las cuales el cliente de una Casa de Bolsa adquiere Cetes a un precio determinado, pactando con ella revertir la operación al mismo precio en determinada fecha futura, recibiendo a cambio un premio (equivalente a la tasa de interés). Esta operación ofrece al cliente de una Casa de Bolsa asegurar un rendimiento cierto de una inversión a plazo fijo, traspasando las posibles fluctuaciones de su inversión a la Casa de Bolsa.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

Los Certificados propiedad de inversionistas pueden ser dados en préstamo a las Casas de Bolsa, quienes utilizan estos títulos para hacer ventas de los mismos o reportos sobre ellos.

Por estas operaciones las Casas de Bolsa cubren a los inversionistas intereses reducidos, que permiten a éstos obtener ganancias adicionales.}

Futuros del CETE a 91 días (CETES).

El activo subyacente son los Certificados de la Tesorería de la Federación con un plazo de 91 días denominados en moneda nacional a cargo del Gobierno Federal. Las series establecidas para celebrar los contratos del CETE a 91 días tienen una base de vencimiento trimestral para los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre. El símbolo o clave de pizarra es CT más la primera letra y la siguiente consonante del mes de vencimiento y los últimos dos dígitos de ese año. La unidad de cotización del Precio del Futuro es un índice de 100 menos la tasa porcentual de rendimiento anualizada. El horario de negociación será en días hábiles de las 8.30 a las 14.00 horas tiempo de la Ciudad de México, Distrito Federal. El precio de liquidación diaria será calculado al cierre de la sesión de negociación, el precio de liquidación con base en la presentación de posturas será determinado entre las 14:40 y las 14:50 horas. El último día de negociación es el tercer martes del mes de vencimiento. La fecha de liquidación al vencimiento de las obligaciones, será el día hábil siguiente a la fecha de Vencimiento. Cada contrato ampara 10,000 Cetes.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

2.1.1.2 BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO (BONDES)

Son bonos de desarrollo de la Tesorería de la Federación en donde se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal de liquidar una suma de dinero con cortes periódicos de cupón. El objetivo es financiar proyectos de inversión del gobierno federal a mediano y largo plazo. Cuentan con la garantía del Gobierno Federal. Su denominación es en moneda nacional con un valor nominal de \$100.00 o sus múltiplos. El plazo puede ser cualquiera siempre y cuando este sea múltiple de 28 días. Inicialmente se emitirán a plazos de 1 a 5 años. El rendimiento se genera cada 28 o al plazo que sustituya a éste de días inhábiles.

Son instrumentos con vigencia superior a tres años que se documentan a través de un título múltiple y que otorgan a sus tenedores un rendimiento igual a la que ofrecen los siguientes instrumentos a tres meses: Cetes, pagares con rendimiento liquidable al vencimiento, tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) y tasa de interés interbancaria promedio (TIIP) más un cierto porcentaje adicional de premio.

El objeto de estas emisiones es que las instituciones de crédito cuenten con recursos a largo plazo que facilite su planeación financiera, así como el cumplimiento de sus programas crediticios.

La tasa que es revisable cada 28 días y se aplica la que resulte mayor de las tres siguientes:

La tasa anual de rendimiento de los Cetes a 28 días

La Tasa bruta de interés anual máxima autorizada para personas morales, en depósitos bancarios a plazo fijo de 30 días.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

La tasa bruta de interés anual máxima autorizada para personas morales a un mes de los Pagares Bancarios.

Estos Títulos tiene por objetivo hacer llegar al Gobierno Federal recursos a largo plazo a fin de financiar proyectos de maduración prolongada. En sentido estricto, deberán considerarse instrumentos del mercado de capital, pero como tienen muy buena liquidez se operan en mercado de dinero.

Los Bondes pueden ser adquiridos por personas físicas o morales, de nacionalidad mexicana o extranjera, colocándose en subasta pública, regulada por el Banco de México a través de las Casa de Bolsa, debiendo quedar liquidados 24 horas después de realizada la operación.

Para personas Físicas los rendimientos están exentos de impuestos sobre la renta; para personas morales son acumulables.

2.1.1.3. Bonos Denominados en Unidades de Inversión (UDIS)

Son bonos de desarrollo del Gobierno Federal están denominados en unidades de inversión (UDIS) a mediano y largo plazo. Su objetivo es proteger la inversión de la inflación para mantener el poder adquisitivo del capital de la inversión inicial. Cuentan con el respaldo del Gobierno Federal. Su denominación es en unidades de inversión (UDIS). Su valor nominal es de 100 Udis. Su plazo es de 3 años.

Cuando se amortizan, el valor nominal de los títulos en Udis se convierte en moneda nacional y se paga en una sola exhibición. La tasa de interés pactada es fijada y se paga cada 182 días, o en un plazo que lo sustituya si el día 182 fuera inhábil. La primera colocación se hizo el 30 de mayo de 1996 a una tasa de 7.3%.

La cotización de los Udibonos en un mercado secundario que se considera competitivo puede hacerse a su rendimiento al vencimiento o en términos de su precio en Udis. Siempre deberá cubrir el comprador al vendedor el interés devengado y no pagado. El rendimiento en pesos dependerá del precio de adquisición, la tasa de interés, de compra y de amortización.

Cualquier inversionista puede solicitar esta inversión a una Casa de Bolsa o institución de crédito; además, las personas físicas están exentas del pago del impuesto sobre la renta, de acuerdo con el decreto publicado el 22 de septiembre de 1987 en el Diario Oficial de la Federación en el que autorizó la emisión de los bonos.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

El Banco de México actúa como agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación, pago de la colocación, pago de interés y redención de los Udibonos, aparte de ser la institución en que están disponibles.

El cálculo de rendimiento es igual que las inversiones bancarias en Udis, con la ventaja de tener un mercado secundario que ofrece liquidez (posibilidad de comprar y vender a otros inversionistas antes de la redención del título).

2.1.1.4. PAPEL COMERCIAL

La imposibilidad del sistema bancario mexicano de atender las demandas de créditos de las empresas a finales de los años setentas proporcionó el surgimiento del mercado de papel comercial. De este modo pudo el sector productivo obtener dinero a un costo más bajo al de la deuda bancaria, liberando recursos para financiar a las empresas pequeñas y medianas.

En un principio estas emisiones surgieron en un mercado no organizado, en donde las empresas y subsidiarias o afiliadas se prestaban dinero entre sí, siendo también frecuente el que los accionistas financiaran temporalmente las necesidades de dinero de las empresas en las que participan. Por otro lado los bancos promovían entre sus clientes corporativos estas operaciones.

Debido a que estas operaciones se concertaban en forma privada, en muchos casos sin documentos y registros, este mercado se desarrolló fuera de control, careciendo de transparencia y seguridad, con miras a que un gran número de empresas formaran parte de él.

Son pagarés suscritos por sociedades anónimas mexicanas denominados en moneda nacional y destinada a circular en el mercado de valores. El financiamiento que obtiene la empresa a través de este tipo de instrumento es a corto plazo, opera como una línea de crédito anual y se puede emitir a plazos entre 1 y 360 días.

Estos papeles se emiten con valor nominal de \$100.00 o son múltiplos. La garantía depende de la capacidad financiera y crediticia de la empresa emisora. No hay un plazo mínimo, en tanto que el máximo es de 360 días, si bien por lo general oscila entre siete y 91 días. Este instrumento no

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

genera intereses. Su rendimiento es producto del precio de compra bajo par y el precio de venta o valor de redención, que es el valor nominal en la fecha de vencimiento del pagaré que representa la emisión.

Se coloca mediante oferta pública para personas físicas o morales de cualquier nacionalidad. Debe ser liquidado el mismo día o 24 horas después de realizada la operación y requiere una calificación de alguna empresa calificadora de valores, como todos los instrumentos de deuda.

El papel comercial puede ser:

Quirografario: es el más común, no cuenta con garantía y se otorga de acuerdo a la solvencia de la empresa emisora.

Avalado: cuando alguna institución de crédito otorga su aval para cubrir el crédito en caso de que la empresa emisora no pague.

Indizado. Cuando se denomina en dólares estadounidenses y la empresa que lo emite recibe pesos que se actualizan de acuerdo con el tipo de cambio.

El cálculo del precio y las operaciones es el mismo que en el caso de los Cetes.

Una diferencia clave entre el mercado de dinero y el mercado de capitales es el plazo de los títulos.

En el mercado de capitales se operan títulos a mediano y largo plazo de cualquier manera tienen buena liquidez, buen mercado secundario, pues en todo momento hay compradores y vendedores de estos títulos y se operan como si fuesen mercado de dinero. Otra diferencia es que algunos de estos títulos los del mercado de capital representan capital de deuda (los instrumentos de deuda) y otros capitales de aportación (las acciones).

2.1.1.5 ACEPTACIONES BANCARIAS (AB)

Las aceptaciones bancarias son letras de cambio nominativas emitidas por personas morales y aceptadas por instituciones de crédito. Se fijan en los montos autorizados por el banco aceptante y están endosadas para que éste las pueda negociar, con su garantía, entre los inversionistas del mercado de dinero.

Las aceptaciones bancarias son un instrumento para financiar las necesidades de recursos a corto plazo de la pequeña y mediana industria, con el objeto de apoyar el capital de trabajo. Se emite en moneda nacional a plazos que van desde 7 a 182 días. Como son letras de cambio, no generan intereses y su rendimiento procede de la diferencia entre el precio de compra y bajo par y el precio de amortización o redención (el valor nominal en la fecha de vencimiento). El cálculo de las aceptaciones es igual al de los Cetes, que estudiamos con anterioridad.

Las aceptaciones bancarias se colocan en oferta pública o privada y están al alcance de las personas físicas o morales, mexicanas o extranjeras. Sin embargo, en la práctica están en desuso.

2.1.1.6. PAGARES

Estos pagarés son títulos de crédito emitidos por una sociedad mercantil para obtener financiamiento a mediano plazo. La diferencia entre los pagarés de mediano plazo y los financieros es que los primeros los pueden emitir cualquier empresa comercial o industrial, en tanto que la emisión de los segundos sólo se autoriza a empresas de factoraje o arrendadoras financieras.

La empresa emisora documenta los pagarés en múltiplos de 100 pesos, con cupones adheridos para el pago periódico de interés. El monto depende de la capacidad de pago de la empresa emisora; el plazo máximo es de tres años. En el mercado primario, la negociación se realiza a valor nominal; en el secundario, de acuerdo con la oferta y la demanda que generan las características del título.

La tasa de rendimiento es superior al mayor de los rendimientos netos ofrecidos por los instrumentos que se operan en el mercado. El pago de interés es mensual o trimestral y se amortizan al vencimiento. La garantía puede ser quirografaria, avalada o fiduciaria. También es posible vincular estos títulos al índice nacional de precios al consumidor para mantener el poder adquisitivo del capital, pues se actualiza de acuerdo con la inflación y paga un interés real, como en el caso de los ajustabonos. La liquidación es a 24 horas.

Pueden invertir en estos instrumentos personas físicas o morales, instituciones de seguros o de fianzas, fondos de pensiones, almacenes generales de depósitos, arrendadoras financieras, uniones de crédito o sociedades de inversión.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

PAGARES CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO (PRLV)

Son títulos emitidos por instituciones de crédito en donde se consigna la obligación de ésta de devolver al tenedor el capital más los intereses en una fecha determinada. Su objetivo es cubrir la baja captación bancaria para financiar las operaciones de crédito de los bancos.

Las garantías son directas e incondicionales de la institución de crédito. Su denominación es variable dependiendo del emisor. El plazo no debe ser mayor a 360 días. El rendimiento resulta del diferencial de los precios de compra y de venta.

Tiene como propósito canalizar el ahorro interno de los particulares, con un valor nominativo igual a la cantidad invertida, sin garantía específica.

Con estos títulos se ayuda a cubrir la baja captación bancaria y a que los bancos tengan una posición más competitiva ante las cosas de bolsa, aún cuando éstas participen en su operación.

No se cobra comisión, ya que las ganancias resultan del diferencial de los precios de compra-venta.

Para poder ofrecer rendimientos cierto plazo relativamente corto, pueden realizarse operaciones de reporto

El régimen fiscal para estos títulos es como sigue:

Personas Físicas: ganancias exentas en compra-venta y retención y pago definitivo del 21% sobre los 12 primeros puntos porcentuales en los intereses.

Personas Morales: acumulable

2.1.1.7 OBLIGACIONES

Las obligaciones son títulos de crédito que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de una sociedad anónima a largo plazo. También se pueden operar en mercado de dinero, ya que se compran y se venden. Hay tres tipos de obligaciones.

HIPOTECARIA: Garantizadas por gravamen establecido sobre un bien inmueble específico. Son emitidas por sociedades anónimas y están garantizadas por una hipoteca que se establece sobre los bienes de la empresa emisora. Se documentan en títulos nominativos, consignando en su texto el nombre de la emisora, actividad, domicilio, datos de activo, pasivo y capita, plazo total de amortización, tipo de interés y forma de pago. Los intereses se pagan en forma trimestral y las amortizaciones de capital cuentan con un período de gracia de la mitad del plazo total de la emisión.

QUIROGRAFARIA: Que son nominativas, emitidas por sociedades anónimas (no crediticias), garantizadas por la solvencia económica y moral de la empresa y respaldada por todos los bienes y activos sin hipotecar. Se establecen limitaciones financieras a las que tiene que someterse la empresa durante la vigencia de la emisión. El interés que devengan es constante durante toda la emisión, al igual que la Hipotecaria y la tasa de interés se ajusta a las fluctuaciones del mercado.

CONVERTIBLES: Cuyos tenedores ganan una cantidad por concepto de interés en la forma periódica que se haya estipulado en la escritura de emisión. Además pueden optar por recibir la amortización de la deuda o bien convertir sus títulos en acciones comunes o preferentes de la misma emisora: El objeto de estos valores es procurar recursos de las empresas a través de

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

apalancamiento (capital de deuda) con la posibilidad futura de convertir esa deuda en capital contable para que aumente su capacidad de financiamiento.

En épocas de inflación, con tasa de interés elevadas y fuertes fluctuaciones en el tipo de cambio de divisas, las obligaciones no cumplen con sus objetivos de otorgar financiamiento de largo plazo, ya que los pagos de interés en los primeros trimestres de la emisión alcanzan una suma tan elevada que el proyecto de inversión no cuenta con el plazo suficiente para generar los flujos necesarios.

De esta manera los intermediarios bursátiles, a través de estas áreas especializadas, han diseñado nuevos esquemas para las obligaciones y a la fecha se han realizado varias emisiones de tres nuevos tipos de instrumentos: Obligaciones Múltiples, Obligaciones con Capitalización de Intereses y Obligaciones Indizadas en Moneda Extranjera.

Obligaciones Múltiples. Tienen la característica de que el monto autorizado es por una cantidad de recursos mayor que el monto inicial de la oferta pública. De esta manera la empresa emisora obtiene un monto inicial para su proyecto y puede realizar nuevas colocaciones en cantidades y fechas preestablecidas, hasta por el monto autorizado, para cubrir las necesidades del proyecto y del pasivo.

Obligaciones Con Capitalización De Intereses. Tiene la característica de que se calcula una amortización del crédito y de sus intereses con base en el esquema de los financiamientos de Ficorca. Así en cada fecha de pago de intereses se calcula la parte de los mismos que será capitalizada, y no existen fechas de amortización de capital, ya que éste se irá amortizando en las fechas de pago de intereses y capital. Es importante resaltar que un inversionista que adquiere este

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

tipo de obligaciones debe considerar que los flujos de intereses que obtendrá serán menores que los calculados de acuerdo con la tasa de interés que corresponda y que la parte no recibida será aumentada a su inversión original, lo que incrementará el valor nominal de sus obligaciones. Es decir, el efecto es que el inversionista “reinvierte” los intereses en comprar nuevas obligaciones.

Este esquema presenta ventajas tanto para el emisor como para el inversionista. La empresa disminuye sus erogaciones por concepto de pago de pasivos en los primeros meses de la emisión, dando tiempo al proyecto para que genere los recursos necesarios. El inversionista a largo plazo obtiene una tasa atractiva y con la ventaja de que los intereses capitalizados aumenten el valor nominal de sus títulos.

Obligaciones Indizadas En Moneda Extranjera. Tienen la característica de estar denominadas en moneda extranjera, siendo títulos convertibles y transferibles, según determinación del Banco de México para efectos de control de cambios. Su objetivo es financiar proyectos de inversión o adquisición de activos fijos a empresas que generen flujos suficientes en moneda extranjera. Su plazo no podrá ser menor de tres años, aunque generalmente es mayor de cinco años. El interés se determina en forma mensual, agregando una sobretasa a la tasa Libor a tres meses, vigente en el período anterior y siendo pagadera por lo general en forma trimestral. La ganancia de capital se da en la diferencia entre los precios de compra y venta en el mercado secundario.

Obligaciones Subordinadas. Son títulos que representan la participación individual en un crédito colectivo constituido a cargo de Instituciones de Crédito y son susceptibles de ser canjeados por acciones de los bancos. La subordinación significa que el crédito, en caso de liquidación de la emisora, se pagará después de haberse cubierto todas las demás deudas de la institución, pero

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

antes de repartir a los tenedores de las acciones. El tratamiento de conversión depende de la estipulación específica de cada sociedad nacional de crédito. Pueden ser adquiridos por personas físicas de nacionalidad mexicana o personas morales de nacionalidad mexicana.

Estas obligaciones ofrecen, a partir de la fecha de emisión y hasta su amortización, generando un interés bruto anual sobre su valor nominal, que la emisora fija mensualmente de acuerdo a la mayor de las siguientes tasas:

La mayor de la tasa de rendimiento neto para los depósitos bancarios de 30 a 355 días.

La mayor de las tasas de rendimiento neto para los pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento a tres meses.

La tasa de rendimiento neto de los Cetes a 28 días, capitalizada a 91 días.

La tasa de rendimiento de las Aceptaciones Bancarias a 28 días, capitalizada a 91 días.

A la tasa mencionada se le aplica una sobretasa. El resultado es la tasa de rendimiento neto de las obligaciones.

Debido a que el rendimiento es variable, la mayor parte de las obligaciones se opera a un precio muy similar a su valor nominal. Cuando un inversionista compra obligaciones debe pagar una comisión máxima de 0.25% sobre el importe de la operación. Cuando vende, también paga comisión; además, el comprador debe pagarle el interés ganado en los días que lleva la operación más los dos días hábiles de liquidación.

2.2.. MERCADO DE CAPITALS

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

El mercado de capitales es una parte del sistema financiero mexicano que sirve para financiar el capital de trabajo de los corporativos que cumplen con las características necesarias que les permita emitir acciones y otros títulos con el objeto de captar recursos entre el público inversionista.

ACCIONES

Las acciones son títulos que se emiten en serie y representan una parte alícuota del capital social de la empresa e incorporan los derechos corporativos y patrimoniales de un socio.

Dependiendo de los derechos que confieren las acciones, éstas pueden ser:

Acciones comunes: Confieren iguales derechos y son de igual valor (también se les conoce como ordinarias).

Acciones preferentes: También llamadas de voto limitado, es aquella para la que, de acuerdo a un contrato social, puede pactarse el derecho a voto solamente en asamblea extraordinaria.

Acciones de Goce: Son aquellas que pueden ser entregadas a los accionistas a quienes se les hubieren amortizado sus acciones con utilidades repartibles, y sus tenedores tendrán derecho a las utilidades líquidas y a votar en las asambleas, según lo contemple el contrato social.

Existe una distinción por series comúnmente utilizada que permite distinguir las personas que pueden adquirir las acciones

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

Serie "A" Acción ordinaria exclusiva para mexicanos

Serie "B" Acción ordinaria de Libre Suscripción (mexicanos y extranjeros)

Serie "C" Acción ordinaria (serie neutra de acuerdo a las normas establecidas por la Comisión Nacional de Inversión Extranjera) que restringe los derechos corporativos (derecho a voto) a los inversionistas extranjeros.

Serie "L" Acción Ordinaria con voto limitado.

Futuros sobre acciones

Actualmente se encuentran listados contratos de futuros sobre las acciones representativas del capital social de Grupo Carso, S.A. de C.V. GCAA, Grupo Financiero Bancomer, S.A. de C.V. GFBO, Teléfonos de México, S.A. de C.V. TLMX, Grupo Financiero Banamex-Accival, S.A. de C.V. BNCO, Cementos Mexicanos S.A. de C.V., CMXC, y Fomento Económico, S.A. de C.V. FEMD.

Como activo subyacente se tienen 1.000 acciones representativas del capital social de la empresa.

Las series establecidas para celebrar los contratos de Futuros sobre acciones tienen una base de vencimiento trimestral para los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre. El símbolo o clave de pizarra son cuatro letras que identifican a la emisora más la primera letra y la siguiente consonante del mes de vencimiento y los últimos dos dígitos de ese año. La unidad de cotización estará definida en pesos y centavos de peso por título accionario. El horario de negociación será en días hábiles de las 8.30 a las 15.00 horas tiempo de la Ciudad de México, Distrito Federal. El precio de liquidación diaria será calculado al cierre de la sesión de negociación, el precio de liquidación con base en la presentación de posturas será determinado entre las 15:40 y las 15:50 horas. El último día de negociación es el cuarto miércoles del mes de vencimiento o el día hábil anterior si dicho miércoles

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

es inhábil. La fecha de liquidación al vencimiento de las obligaciones, será dos días hábiles posteriores a la fecha de Vencimiento.

TITULOS OPCIONALES (WARRANTS)

Son los documentos que otorgan a sus tenedores, a cambio del pago de una prima de emisión, el derecho de comprar o de vender al emisor un determinado número de acciones a las que se encuentran referidas, de un grupo o canasta de acciones, o bien de recibir del emisor una determinada suma de dinero resultante de la variación de un índice de precios a un cierto precio (precio de ejercicio) y durante un período o en una fecha determinada.

Los títulos opcionales pueden ser:

De compra: otorgan al tenedor el derecho de adquirir del emisor las acciones o canasta de referencia o bien recibir del emisor la suma de dinero que resulta de la diferencia positiva determinada en la fecha de ejercicio, entre el precio corriente de mercado de la acción de referencia o del conjunto de acciones de la canasta de referencia, según sea el caso, y el precio de ejercicio. Si el valor de referencia es un índice, entonces otorga al tenedor el derecho de recibir del emisor la suma de dinero que resulte de la diferencia positiva determinada en la fecha de ejercicio, entre el valor de mercado del índice de referencia expresado en términos monetarios y el precio de ejercicio.

De venta: otorgan a sus tenedores el derecho de vender al emisor las acciones o canasta de referencia, recibir del emisor la suma de dinero que resulte de la diferencia positiva determinada en la fecha de ejercicio, entre el precio de ejercicio y el precio corriente de mercado de la acción de referencia o del conjunto de acciones de la canasta de referencia, según sea el caso. Cuando el valor de referencia sea un índice, otorga el derecho de recibir del emisor la suma de dinero que

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

resulte de la diferencia positiva determinada en la fecha de ejercicio, entre el recio de ejercicio y el valor de mercado del índice de referencia expresado en términos monetarios.

Dependiendo del momento en que se pueda ejercer el derecho arriba mencionado, los títulos opcionales pueden ser:

Tipo Americano: el derecho se puede ejercer en cualquier momento durante un período determinado.

Tipo Europeo: el derecho se puede ejercer únicamente en una fecha determinada.

La liquidación de los títulos opcionales puede ser en efectivo (mediante el pago de una suma de dinero) o en especie (entrega de las acciones de referencia o de la canasta de referencia).

Clases De Ofertas De Acciones

Se considera oferta pública la que se haga por algún medio de comunicación masiva o a una persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir títulos o documentos comúnmente llamados valores.

A continuación se describen brevemente el tipo de ofertas que puede realizar una empresa:

Primaria: Cuando los recursos provenientes de un aumento de capital social ingresan directamente a la empresa.

Secundaria: Cuando la oferta pública la realiza algún accionista o grupo de accionistas, los cuáles reciben el producto de la misma.

Mixta: Cuando parte del importe captado por la emisión se destina a la empresa y otra parte lo reciben los accionistas.

Oferta Internacional: Es la colocación de acciones de empresas mexicanas en el mercado internacional de capitales, generalmente a través de American Depositary Receipts (ADR's).

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

Colocación simultánea: Consiste en ofrecer en forma simultánea las acciones en el extranjero y en México.

Oferta pública de compra: Consiste en la oferta realizada por una empresa o la misma emisora para adquirir parcial o totalmente las acciones de ésta última, generalmente con el objetivo de obtener el control de la emisora o el desliste en Bolsa.

Oferta pública de compra y suscripción recíproca: Es la oferta realizada por una empresa mediante la cual ésta ofrece comprar a los tenedores las acciones de una determinada emisora, condicionando dicha venta a la aplicación del producto de la misma a la suscripción de las acciones de la propia empresa.

Requisitos de inscripción en el mercado accionario.

Los requisitos más importantes que deben satisfacer las empresas interesadas en realizar ofertas públicas accionarias a través de la BMV son:

- Estar inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la CNBV.
- Presentar una solicitud a la CNBV y a la BMV, por medio de una casa de bolsa, anexando la información financiera, económica y legal correspondiente.
- Cumplir con lo previsto en el Reglamento General Interior de la BMV.

2.2.1. ACCIONES COMUNES

Invierten en una mezcla o combinación de valores del mercado de dinero (instrumentos de deuda) y del mercado de capitales (acciones y similares), de modo que sus ganancias son tanto por los intereses que generan los instrumentos de deuda como por los dividendos o incrementos de valor de las acciones. Dependiendo de la estrategia de la sociedad de inversión será el enfoque de plazo hasta un largo plazo debido a la incorporación en su cartera de papeles que maduran o consolidan su rendimiento en periódicos más largos que los de corto plazo (entre 3 meses y un año) de mercado de dinero.

Es muy importante que el inversionista interesado lea el prospecto para conocer la estrategia de inversión y los riesgos que pueden tener cada sociedad de inversión de este tipo en particular.

Además de operar con instrumentos de renta fija, deben mantener cuando menos el 50 % de su cartera en valores de renta variable. Dado que estas también se les permite una canasta muy amplia de alternativas de inversión, pueden especializarse en:

1. De crecimiento, con inversionistas conservadoras,
2. De renta, cuando invierten en acciones que pagan dividendos,
3. Expectativas, cuando invierten en acciones de mayor riesgo.

En las acciones de estas sociedades deben tenerse especial cuidado acerca de la adecuada administración de la cartera que haga la sociedad operadora. Existen casos en que algunas de estas

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

empresas dan magníficas ganancias y otros en que no. De esto se desprende el que en promedio el rendimiento haya sido muy similar a las de renta fija.

En el momento de invertir en este tipo de empresas, fondos o sociedad de inversión común, como sea que les llame, comparé cuales son las que mejores resultados han brindado y averigüe las restricciones que le imponen en cuanto al importe a invertir.

2.2.2. SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALS (SINCAS).

A diferencia de las acciones de deuda y comunes su objetivo es invertir en empresas que no cotizan (compran y venden) sus títulos en una bolsa de valores o antes de que lo hagan, estas compañías reciben el nombre de empresas promovidas. Como su inversión es principalmente en el capital de las empresas (acciones, partes sociales u obligaciones) las ganancias de las sociedades de inversión están relacionadas directamente con el desempeño de las empresas promovidas. Es muy importante que el inversionista tenga en cuenta que la inversión en la mayoría de estas sociedades de inversión es de largo plazo y que por lo general sólo pueden vender su participación (acciones) en mercado secundario (cuando existe comprador).

En este tipo de sociedades de inversión es indispensable que el usuario conozca muy bien el prospecto de información al público y se mantenga al tanto de los reportes y asambleas de la sociedad de inversión, a través de la operadora, para conocer la situación que guarda su inversión. Se considera que este tipo de sociedad de inversión tiene más riesgos que los otros dos, pero también tiene posibilidades de mayores ganancias en largo plazo (tres años o más).

Las Sincas son una alternativa que viene a complementar las estrategias empresariales mediante aportación de "Capital Fresco" en apoyo a sus planes de expansión, diversificación, reconversión, e incluso saneamiento financiero y reúnen características que representan ventajas para los empresarios en el cumplimiento de las estrategias señaladas.

La Constitución de Sociedades de Inversión de Capitales se promueve en sectores específicos de la economía, o bien en regiones determinadas, y que Nacional Financiera induce a través de la gestión

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

de uno o dos empresarios líderes en su región o sector, que logren reunir por su capacidad y prestigio, a otros empresarios interesados en constituir un fondo de inversión destinado a desarrollar aquellos proyectos que integren o complementen las actividades de la industria e impulsen la creación de las nuevas empresas locales o sectoriales, de acuerdo a la vocación de la zona.

Conscientes de la necesidad de descentralizar la actividad promotora de Nacional Financiera se apoya la constitución de las Sociedades de Inversión de Capitales regionales, aportando parte del capital y asesoría técnico-administrativo sobre las ventajas y proceso de constitución de las Sincas.

Las empresas medianas y pequeñas son de interés para las Sincas, por que pueden permitir la diversificación de carteras y diseño de instrumentos de cobertura y productos derivados; además, en el sector bursátil pueden convertirse a mediano plazo, en un instrumento para incrementar la profundidad del mercado de valores, sin olvidar que también hay actividades que pueden llevarse a cabo eficiente y rentablemente en escalas muy reducidas de operación.

Las Sincas constituyen el instrumento a través del cual se puede financiar la transformación industrial asociada con los nuevos patrones de competencia y buscar mayores niveles de especialización para favorecer la modernización tecnológica de las empresas. La dimensión de los mercados ampliados, implicará necesariamente la búsqueda de sindicación de las inversiones, ya sea con otras Sincas, con inversionistas nacionales y del exterior, así como la búsqueda de fórmulas imaginativas para el apoyo sobre iniciativas de inversión.

Las Sincas son una respuesta a la dificultad estructural del mercado financiero tradicional para enfrentarse al riesgo. Esta imperfección es muy notable en el mercado financiero bancario, que

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

discrimina a las empresas no por su rentabilidad y crecimiento potenciales, sino por la solvencia actual y su capacidad de pago.

Cabe señalar que las Sincas mencionadas encuentran su símil más cercano en los Fondos de Inversión (Venture Capital) que operan en otros países.

Al igual que estos fondos, en la Sinca, el problema de la toma de riesgo es resuelto a través de su participación en el capital de varias empresas, lo que permite derivar un rendimiento de la inversión potencialmente muy superior a la tasa de interés vigente, a través de la selección y diversificación del portafolio de las empresas promovidas. Es decir, las Sincas a través de la diversificación, permiten incrementar las utilidades y disminuir el riesgo.

Características Generales de las Sincas.

La Ley de Sociedades de Inversión reconoce tres tipos de Sociedades (Art. 40):

Las Sociedades de Inversión Comunes, cuyas operaciones se realizan con valores y documentos de renta variable y de renta fija.

Las Sociedades de Inversión de Instrumentos de Deuda, que operan exclusivamente con valores y documentos de este tipo y cuya utilidad y pérdida neta se asigna diariamente entre los accionistas.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

Las Sociedades de Inversión de Capitales, que habrán de operar con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y cuyas actividades estén relacionadas preferentemente con los objetivos en el Plan Nacional de Desarrollo.

Las Sociedades de Inversión constituyen uno de los más importantes instrumentos legales para proporcionar la participación de los pequeños inversionistas en el mercado de valores.

Los rasgos sobresalientes de las Sociedades de Inversión se encuentran en la combinación de: aportaciones en efectivo procedentes de sus accionistas, con la adquisición de valores de inversión, evitando asumir el control de las empresas; la distribución de los riesgos provenientes de sus inversiones y, la administración del profesional y especializada de los valores que componen sus activos.

Para su organización y funcionamiento, requieren de la autorización de la Comisión Nacional de Valores (Art. 4to. L.S.I. Anexo 2).

Las Sociedades de Inversión de Capitales con Sociedades Anónimas de Capital Variable que tienen como finalidad fomentar la creación y promoción de empresas, cuyas actividades se relacionen preferentemente con los objetivos del Plan Nacional de Desarrollo.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

La constitución de Sociedades de Inversión de Capitales permitirá:

1. Apoyar la promoción industrial y desarrollo económico, mediante la creación de riqueza y empleo y la distribución del ingreso.
2. Financiar proyectos que respondan a la vocación regional o de interés particular para cada uno de las Sociedades.
3. Canalizar el ahorro disponible de cada entidad o sector, hacia el capital productivo en beneficio propio.
4. Apoyar el saneamiento administrativo y financiero de las empresas.
5. Generar economías de escala en la región rector.
6. Brindar oportunidades de participación activa a inversionistas y empresarios, tanto en el capital de las empresas como en la promoción de negocios.
7. Capacitar en la gestión empresarial, financiera y administrativa al personal de las empresas promovidas.
8. Coadyuvar con los propósitos de desconcentración del capital.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

Las Sincas aglutinan aportaciones de inversionistas privados y/o institucionales, los cuales forman una empresa dedicada a invertir en el capital social de otras empresas. Esto es, las Sincas son empresas que crean y fortalecen empresas.

La suma de recursos y experiencias de los socios de las Sincas, dan valor agregado a sus participaciones en otros negocios. Es por eso que las Sincas son el instrumento que provee de una herramienta financiera alternativa a los promotores de empresas.

Las Sincas se integran con dos series de acciones. Las aportaciones en efectivo, procedentes de los socios fundadores, quedan integrados en la serie "A", que representa el 10% del total y corresponde al capital fijo mínimo sin derecho a retiro; estos mismos socios fundadores u otros inversionistas privados y/o institucionales aportarán la serie "B", correspondiente al capital variable y que representa el 90% del capital total.

Órganos Colegiados

ASAMBLEA DE ACCIONISTAS. Es el órgano supremo de la sociedad; podrá acordar y ratificar todos los actos y operaciones de ésta y sus resoluciones serán cumplidas por la persona que ella misma designe o por el consejo de Administración. Entre otras facultades, deberá nombrar a los diferentes órganos que componen a la Sociedad de Inversión.

CONSEJO DE ADMINISTRACION. Es el órgano encargado de la administración, así como el manejo y dirección de la Sinca, que deberá contar por lo menos con cinco miembros. Una vez integrado, ese Consejo representa legalmente la Sociedad.

COMITÉ DE VALUACION. Es el órgano que determina el precio de las acciones de la Sociedad de Inversión, pudiendo ser superior o inferior al valor en libros. Este Comité deberá estar integrado por personas físicas o morales independientes de la Sinca.

Sociedad Operadora

Las Sincas, como todas las Sociedades de Inversión, requieren de una Sociedad Operadora o Administradora que es la empresa de servicios encargada de proporcionar lo siguiente(Art. 28 L.S.I).

Administración de la Sinca

Distribución y promoción de las acciones de la Sinca

Cumplimiento de Obligaciones fiscales

Cumplimiento de requerimientos de Información para la CNV.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

Este servicio lo puede dar una Casa de Bolsa, una Institución de Crédito o una Sociedad Independiente, y por concepto de éste cobrará el 5% anual de los activos totales de la Sinca. La Sociedad operadora realizará con la Sinca un contrato de prestación de servicios administrativos y uno de distribución y promoción de las acciones, ya que la Sinca no puede por sí misma colocar sus acciones.

Las Sociedades Operadoras es la responsable de cumplir con las obligaciones fiscales como cualquier Sociedad Mercantil, entregando información propia y de la sociedad la cual administra. Además, tiene la obligación de enviar a la Comisión Nacional de Valores toda la información que le sea requerida, con el fin de garantizar el adecuado manejo de las Sincas. La información deberá contener:

Valuación de las acciones que emita y estados financieros trimestrales, así como los dictaminados y actas de asamblea que realice.

Para el caso de la Operadora, los estados financieros mensuales, así como los dictaminados y actas de asamblea que realice.

Objetivos

El objetivo fundamental de la Sinca es el invertir capital de riesgo en empresas promovidas. La Sinca puede provisionalmente y por excepción, sin perder el espíritu de diversificación de riesgo, invertir hasta el 100% de las acciones de la empresa promovida (Art., 24 Frac IV L.S.I.).

Los recursos se destinan a dar apoyo tanto a empresas nuevas como ya existentes, con necesidad de recursos a mediano y largos plazos, así como a proyectos específicos con altas posibilidades de desarrollo. La inversión puede tener entre otros propósitos los siguientes:

- a) Para desarrollo y expansión. La Sinca aporta el diferencial del capital requerido, cuando los empresarios de la promovida no cuentan con recursos suficientes para desarrollar el proyecto.
- b) Para sanear empresas con dificultades financieras. Cuando la aportación de capital fortalece la estructura financiera de una empresa y con ello le asegura vitalidad ala economía.

En todos los casos, la Sinca aporta recursos frescos en efectivo. También se puede invertir en obligaciones emitidas por las empresas promovidas, quedando exhibidas las aportaciones en especie. Por lo anterior, la Sinca coinvierte, asociándose con los empresarios de las promovidas en condiciones de temporalidad, y por excepción la Sinca puede invertir el 100% de su capital y adquirir la mayoría de las acciones de la empresa; sin embargo, debe prevalecer el principio de diversificación del riesgo, manteniendo su inversión en varias empresas.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

Las Sociedades de Inversión de Capitales en los mecanismos puente para promover y desarrollar empresas, que una vez saneadas y desincorporadas generan mayores recursos para invertir en otras empresas o proyectos.

2.2.3 SOCIEDADES DE INVERSIÓN ESPECIALIZADAS EN FONDOS PARA EL RETIRO (SIEFORE)

Las Sociedades de Inversión especializadas de fondos para el retiro tienen por objeto exclusivo invertir los recursos provenientes de las cuentas individuales que reciban de acuerdo con las leyes de seguridad social y los recursos de las administradoras.

Para organizarse y operar como Siefore se requiere autorización de la comisión, que la otorgará discrecionalmente, oyendo la opinión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a los solicitantes que presenten propuestas que satisfagan los requisitos previstos en la ley.

Estas sociedades deben estar constituidas como sociedades anónimas de capital variable y no pueden ostentar nombres con expresiones en un idioma extranjero ni títulos de alguna asociación política o religiosa.

Su administración está a cargo de un consejo de administración, en los términos que establece la ley. Su capital social variable está constituido por los recursos que los trabajadores invierten, proveniente de las cuentas depositadas en las Afores. Las Sociedades de Inversión han de contar con un comité de inversión encargado determinar la política y estrategia de inversión y la composición de los activos de la sociedad, así como designar a los operadores que ejecuten tal política.

La designación de los operadores de las Sociedades de Inversión debe contar con el voto favorable de los consejeros independientes.

Definición

Es una sociedad cuya cartera esta integrada fundamentalmente por los títulos cuyas características específicas presenten el valor adquisitivo del ahorro de los trabajadores.

Para organizarse y operar como tales requieren autorización de la Comisión Nacional del Sistema Para el Ahorro (CONSAR), que será otorgada previa opinión de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público.

Las Siefores realizan las inversiones de recursos propios conforme a lo dispuesto en la ley del SAR, así como los depositados en las cuentas individuales de los trabajadores, a través de la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo con el criterio de diversificación de riesgos.

Lo anterior implica que las aportaciones de los trabajadores están representadas por acciones de la Siefore, por ser la única manera de darle formalidad a su participación, como socios dentro de estas, es decir, los participantes que constituyen las Siefores son los propios trabajadores.

En cuanto a las Sociedades de Inversión especializadas en fondos para el retiro, son sociedades de inversión administradas por las Afores. Su horizonte de inversión es de muy largo plazo ya que los trabajadores se jubilarán hasta que cumplan 70 años los hombres y 65 las mujeres. En México hay tres clases de Siefores:

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

Siefores de instrumentos de deuda, que invierten en los títulos señalados a largo del capítulo.

Siefores comunes, que además invierten en acciones.

Siefores indizadas, sociedades de inversión que invierten o deben invertir en instrumentos indizados a la inflación, como las Udis. Hasta el año 2000 las Siefores que operan en México éstas, por ser las más conservadoras.

Funcionamiento

Ser sociedades anónimas de capital variable y utilizar en su denominación la expresión y sociedades de inversión especializada de fondos para el retiro,

Con un capital exigido, suscrito y pagado de \$4, 000,000.00

Su administración estará a cargo del Consejo de Administración.

En el capital fijo sólo participaran, la Administradora que solicite su constitución y los socios de la Administradora.

Podrán participar del capital social variable los trabajadores que inviertan sus cuentas individuales y las administradoras.

Podrán mantener acciones en Tesorería.

En caso de aumento de capital, las acciones se pondrán en circulación.

Podrán adquirir las acciones que emitan disminuyéndose su capital variable.

Las Siefos buscan un incremento en el ahorro interno a través de fomentar el desarrollo de un mercado de instrumentos de deuda a largo plazo, acorde con los sistemas de pensiones.

Actualmente la cartera de inversión de las Siefos está integrada por instrumentos emitidos y avalados por el Gobierno Federal y por los de deuda emitidos por empresas privadas.

Las inversiones se canalizan preponderantemente a fomentar:

1. La actividad productiva Nacional
2. La mayor generación de empleo.
3. La construcción de viviendas.
4. El desarrollo de infraestructura.
5. El desarrollo regional.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

Características

DIVERSIFICACIÓN. A través de la distribución de los recursos en los diferentes instrumentos de inversión reduciéndose los riesgos para la optimización de los rendimientos.

SEGURIDAD. Existe un marco jurídico que permite a los inversionistas tener mayor certeza sobre el resguardo y adecuado control de su patrimonio.

FACILIDAD DE ACCESO. Le permite al trabajador acceder a instrumentos que no podrían conseguir con el importe de sus inversiones.

FACILIDAD DE MANEJO. Se logra a través de concretar en una sola estructura administrativa el manejo de todo lo relativo a impuestos, comisiones, gastos de operación y otras erogaciones.

Con estas características, los trabajadores con pocos conocimientos financieros pueden tener accesos a diversos instrumentos sin contratar a un asesor especializado. La Siefore debe de hacer llegar al público en general el prospecto de información, donde se muestre de manera clara y precisa la situación patrimonial de la operadora así como sus políticas de inversión y por lo tanto, el riesgo que corren tales inversiones.

Prohibiciones.

Emitir obligaciones.

Recibir depósitos de dinero.

Adquirir inmuebles.

Dar u otorgar garantías o avales. Así como gravar de distinta manera su patrimonio.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

Adquirir o vender las acciones que emita precio distinto del resultante de aplicar los criterios dados a conocer por el Comité de Valuación.

Obtener préstamos, o créditos, salvo a aquellos que reciban de instituciones de crédito, intermediarios financieros no bancarios y entidades financieras del exterior, con el fin de satisfacer la liquidez requerida para la operación normal de acuerdo con lo previsto por la ley SAR.

Adquirir el control de las empresas.

Adquirir valores extranjeros de cualquier género.

Celebrar operaciones que de manera directa o indirecta, tengan como resultado adquirir valores por más del 5% del valor de la cartera de la Sociedad de Inversión que se trate, emitidos o avalados por personas físicas o morales con quienes tenga nexos patrimoniales o de control administrativo.

Régimen De Inversión.

Tenderá a incrementar el ahorro interno y el desarrollo de un mercado de instrumentos a largo plazo acorde con el sistema de pensiones.

Cuando una Afore incumpla con el régimen de inversión, deberá recomponer su cartera en el plazo que fije la Consar oyendo previa opinión del Comité de Análisis y Riesgo. Cuando se presenten minusvalías derivadas del incumplimiento del régimen de inversión, la Afore las cubrirá con cargo a la reserva especial, y en caso de resultar insuficiente, con cargo a su capital social.

Tomando en cuenta estas consideraciones a continuación se detalla el instrumento, el límite para invertir y el porcentaje que equivale.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

	INSTRUMENTO	LIMITE	% DEL ACTIVO TOTAL
1	Instrumentos o títulos denominados en Udis o títulos emitidos o avalados por el Gobierno Federal denominados en moneda nacional, cuyos intereses garantizan un rendimiento igual o mayor a la variación de la Udi.	Mínimo	51%
2	Emitidos o avalados por el Gobierno Federal o en títulos emitidos por el Banco de México, no se incluyen en éstos los instrumentos emitidos por instituciones de banca de desarrollo. Instrumentos o títulos denominados en moneda extranjera, siempre y cuando estén inscritos en el registro nacional de valores e intermediarios	Hasta el	100%
		Hasta el	10%
3	Títulos emitidos por empresas privadas, títulos denominados en Udis emitidos por entidades de la administración pública federal y títulos emitidos avalados o aceptados por instituciones de crédito, así como en depósitos bancarios de dinero a la vista en las citadas instituciones. Títulos emitidos, aceptados o avalados por instituciones de banca múltiple o emitidos o aceptados por entidades financieras en su conjunto.	Hasta el	35%
		Hasta el	10%
4	Por un mismo emisor (excepción del Gobierno Federal o el Banco de México)	Hasta el	10%
5	Emisoras por nexos patrimoniales. Previa autorización de la Consar.	Hasta el	5%
		Hasta el	10%
6	Emisoras relacionadas entre sí	Hasta el	15%
7	Una misma emisión (excepto cuando se trate de títulos emitidos, avalados o aceptados por instituciones de crédito, no aplica el Gobierno Federal.)	Hasta el	20% de la emisión de que se trate
8	Títulos e instrumentos cuyo plazo por vencer o la revisión de su tasa de interés, no sea mayor a 183 días.	Al menos el	65%
9	Instrumentos o títulos emitidos o avalados por el Gobierno Federal o emitidos por el Banco de México, cuyo plazo por vencer no exceda de 92 días.	Al menos el	1%
10	Operaciones de reporto sobre valores gubernamentales cuyo plazo por vencer o la revisión de su tasa de interés no sea mayor a 183 días. El plazo de las operaciones de reporto, no deberá ser mayor a 28 días.	No mayor a	5%
11	Depósitos bancarios de dinero a la vista en instituciones de crédito	No mayor a	\$ 250,000.00 pesos
12	Depósitos bancarios de dinero a la vista denominados en moneda extranjera.	No mayor a	\$ 25,000.00 dólares de E.U.A. más la cantidad necesaria para el pago de obligaciones exigibles.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

Las administradoras podrán operar varias Siefores, las que tendrán una composición de cartera distinta atendiendo a distintos grados de riesgo.

Tipos De Siefore

SIEFORE DEUDA: Invertirá en títulos y valores representativos de deuda, tanto del Gobierno Federal como de Instituciones Bancarias y empresa estos valores deben ser de la más alta calificación en términos de seguridad de la inversión.

SIEFORE COMÚN: Invertirá en valores de Renta variable como acciones y bonos, lo que permitirá tener rendimientos más altos a largo plazo.

SIEFORE DE INSTRUMENTOS INDIZADOS: Invertirá en instrumentos que mantendrán el poder adquisitivo de los ahorros, al estar por arriba de la inflación.

RENDIMIENTO: Son ganancias que generan una operación de inversión; la cantidad de los ingresos obtenidos depende del capital original invertido.

Los rendimientos se manejan y se miden en porcentaje anual, esto es: En México, los centavos ganados durante una año, por cada peso invertido.

RENDIMIENTO FIJO: Las ganancias que son conocidas y pactadas desde el inicio de la operación, comúnmente se llaman de Renta fija.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

RENDIMIENTO VARIABLE: Ganancia que es posible obtenerla en operaciones de inversión pero que no es posible conocerlas desde el inicio de la operación ni pactar compromisos de intereses.

PLAZO: Periodo oficial que transcurre desde que inicia una inversión, hasta que llega su vencimiento.

CORTO PLAZO: Se considera como tal toda operación cuyo periodo de vencimiento es menor de 360 días o un año financieramente hablando.

LARGO PLAZO: Se considera como tal toda operación cuyo periodo de vencimiento es mayor a 360 días o un año financieramente hablando.

RIESGO: Es la probabilidad de no obtener los rendimientos esperados. El riesgo puede generar pérdidas parciales o totales de capital, de intereses o de ambos.

A mayor rendimiento en una inversión existe mayor riesgo.

El riesgo se maneja y se mide tanto en pesos invertidos, como en porcentaje de tasas de interés: centavos de cada peso arriesgado por cada peso invertido.

INVERSIONES CON RIESGO: Operaciones financieras que se hacen adquiriendo instrumentos que de antemano se sabe que no pueden dar los rendimientos esperados, o bien esperar de golpe altos o bajos rendimientos. Ejemplo: acciones de bolsa.

INVERSIONES SIN RIESGO: Operaciones financieras que se hacen adquiriendo instrumentos que de antemano se sabe el rendimiento a ganar. Ejemplo: fondos de Inversión de renta fija.

2.3. MERCADO DE DERIVADOS (MEXDER)

Con el objetivo de ofrecer un mercado de cobertura estandarizado en México, desde 1995, tanto las Autoridades Financieras como los intermediarios se dieron a la tarea de desarrollar un mercado de futuros y opciones. El MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, surge como respuesta a la necesidad de contar con un mercado organizado.

Para ofrecer un sustento normativo a este nuevo proyecto, el 31 de diciembre de 1996 las Autoridades Financieras publicaron en el Diario Oficial de la Federación 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 la Bolsa” y el 16 de mayo de 1997, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores emitió las “Disposiciones de carácter prudencial a las que se sujetarán en sus operaciones las participantes en el Mercado de Futuros y Opciones cotizados en Bolsa”.

Las Reglas proveen el marco normativo para las funciones de los participante del mercado en tanto que las Disposiciones ofrecen el marco regulatorio que obedecen los esquemas operativos, de control de riesgos, supervisión y vigilancia del mercado.

En observancia de la regulación anterior, tanto el MexDer como Asigna, Compensación y Liquidación emiten sus propios Reglamentos en noviembre de 1998 y Manuales de diciembre del mismo año. Y es bajo estos documentos que se autorizan los Socios Liquidadores y los Socios Operadores.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

El 15 de diciembre de 1998, el MexDer inicia operaciones cuatro Socios Liquidadores por cuenta propia operando el contrato de futuro sobre el dólar de Estados Unidos de América, con 4 series, marzo, junio, Septiembre y Diciembre de 1998.

El 15 de abril de ese mismo año, inicia la cotización de futuros sobre el Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa (IPC) junto con el inicio de funciones de los Socios Operadores.

Los contratos de futuros sobre Cetes a 91 días y TIIIE a 28 se listan el 26 de mayo de 1998 y el 29 de julio los contratos sobre acciones: Banacci O, Cemex CPO, Femsa UBD, Gcarso A1, GFB O y Telmex L.

2.3.1. ESTRUCTURA DEL MERCADO

Las instituciones que intervienen en la celebración de contratos futuros y de opciones en el Mercado Mexicano de Derivados, MexDer, son:

Las Casas de Bolsa. Que serán sociedades anónimas cuyo fin se centrará en proveer de instalaciones y demás servicios para que se coticen y negocien los contratos futuros y opciones. Crearán los comités necesarios para atender todo asunto relacionado a la Cámara de Compensación, finanzas, admisión, ética, autorregulación y conciliación y arbitraje. Desarrollarán programas de auditoria aplicables a los socios de la bolsa, Socios Liquidadores y Socios Operadores, vigilarán la transparencia, corrección e integridad de los procesos de formación de precios. Llevarán registro de todas sus actividades, e informarán a las autoridades correspondientes sobre todas las operaciones realizadas en la Bolsa. Actualmente, esta función la cumple MexDer.

Las Cámaras de Compensación. Serán fideicomisos constituidos por las personas que reciban la autorización correspondiente, cuyo objetivo será actuar como contraparte de cada operación que se celebre en la bolsa, así como compensar y liquidar contratos de futuros y de opciones. Estos fideicomisos, únicamente podrán contar con dos tipos de fideicomitentes: Los Socios Liquidadores y aquellos que deseen invertir en tales fideicomisos. Actualmente, esta función la cumple Asigna, Compensación y Liquidación.

Los Socios Liquidadores. Son fideicomisos cuyo objetivo es celebrar las operaciones en la bolsa y compensar y liquidar los contratos por cuenta de instituciones de banca múltiple, de casas de bolsa y de sus clientes: Estas instituciones responden como fiduciarias frente a la cámara de compensación.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

Los Socios Liquidadores podrán ser de dos clases: aquellos 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 fideicomitente, como fideicomisarios.

Loa Socios Operadores. Serán sociedades anónimas cuya actividad consistirá en ser comisionistas de los Socios Liquidadores para la celebración de contratos de futuros y de opciones.

FUNCION DE SUPERVISIÓN DE LA CNBV

El MexDer, al ser un mercado autorregulado tiene la obligación de regular y supervisar tanto las operaciones como a los participantes del mercado. Para cumplir con esta función cuenta con la asistencia de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, en las diversas actividades de supervisión. Dentro de las funciones CNBV está la supervisión tanto del MexDer como de Asigna, así como la autorización de los reglamentos y manuales emitidos por éstos.

La CNBV cuanta además con la facultad de emitir disposiciones de carácter prudencial y de supervisar a discreción tanto las operaciones como a los participantes dentro del mercado. La supervisión realizada por la CNBV se divide en In-situ y Extra-situ, la primera acudiendo directamente al Mercado y a las oficinas de los supervisados y la segunda apoyada en diversos sistemas propios y del MexDer.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

2.3.2. CARÁCTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS QUE COTIZAN EN EL MEXDER.

Los instrumentos derivados que hoy cotizan en el Mercado Mexicanos de Derivados son: Futuros del Dólar, Futuros de la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio a 28 días, Futuros sobre los Certificados de la Tesorería de la Federación a 91 días, Futuros sobre el índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores y Futuros sobre las 6 acciones más bursátiles en la Bolsa Mexicana de Valores.

Futuro del Dólar.

El activo subyacente es el dólar, que es la moneda de curso legal en los Estados Unidos de América. Las series establecidas para celebrar los contratos del Futuro sobre el dólar tienen una base de vencimientos trimestral, por lo que las fechas de vencimiento para este instrumento son los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre. El símbolo o clave de pizarra es DEUA más la primera letra y la siguiente consonante del mes de vencimiento y los últimos dos dígitos de ese año. La unidad de cotización del Precio del Futuro es la moneda de curso legal en los Estados Unidos Mexicanos que es el peso. El horario de negociación será en días hábiles de las 8.30 a las 14.00 horas tiempo de la Ciudad de México, Distrito Federal. El precio de liquidación diaria será calculado al cierre de la sesión de negociación y se contempla un periodo para realizar operaciones a precio de liquidación entre las 14:40 y las 14:50 horas. El último día de negociación será dos días hábiles previos a la fecha de liquidación, la que ocurrirá el tercer miércoles del mes de vencimiento, o el día hábil anterior, si ese miércoles es inhábil. Cada contrato ampara 10,000 dólares.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

Futuro Tasa de Interés Interbancaria a 28 días (TIIE).

El activo subyacente son los depósitos a 28 días que tiene como rendimiento la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio a 28 días. Las series establecidas para celebrar los contratos del Futuro sobre la TIIE a 28 días tienen una base de vencimientos mensual hasta por tres meses y sobre una base semestral hasta por dos años. El símbolo o clave de pizarra es TI más la primera letra y la siguiente consonante del mes de vencimiento y los últimos dos dígitos de ese año. La unidad de cotización del Precio del Futuro es un índice de 100 menos la tasa porcentual de rendimiento anualizada. El horario de negociación será en días hábiles de las 8.30 a las 14.00 horas tiempo de la Ciudad de México, Distrito Federal. El precio de liquidación diaria será calculado al cierre de la sesión de negociación, el precio de liquidación con base en la presentación de posturas será determinado entre las 14:40 y las 14:50 horas. El último día de negociación y la fecha de vencimiento de una serie del contrato, será el tercer miércoles del mes de vencimiento. La fecha de liquidación al vencimiento de las obligaciones, será el día hábil siguiente a la fecha de Vencimiento. Cada contrato ampara \$100,000 pesos.

Futuros sobre el Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores (IPC).

El activo subyacente es el Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa mexicana de Valores. Las series establecidas para celebrar los contratos del IPC tienen una base de vencimiento trimestral para los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre. El símbolo o clave de pizarra es IPC más la primera letra y la siguiente consonante del mes de vencimiento y los últimos dos dígitos de ese año. La unidad de cotización del Precio del Futuro es el valor del IPC. El horario de negociación será en días hábiles de las 8.30 a las 15.00 horas tiempo de la Ciudad de México, Distrito Federal. El precio

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE VALORES

de liquidación diaria será calculado al cierre de la sesión de negociación, el precio de liquidación con base en la presentación de posturas será determinado entre las 15:40 y las 15:50 horas. El último día de negociación es el cuarto martes del mes de vencimiento o el día hábil anterior si dicho martes es inhábil. La fecha de liquidación al vencimiento de las obligaciones, será el día hábil siguiente a la fecha de Vencimiento. Cada contrato ampara el valor del IPC multiplicado por \$10 pesos

CASO PRÁCTICO

ANTECEDENTES

La Institución Bancaria Ollin, se constituyó e inició operaciones como Institución de Banca Múltiple en 1994 y abrió sus puertas al público el 20 de noviembre de 1995, día inhábil para otros bancos, pero ya contaba con Casa de Bolsa la cual tenía operando cuarenta años, al analizar lo rentable que era deciden abrir una Institución Bancaria y denominarle una razón social que fuera diferente a las ya existentes, al ver las ventajas que permitía el captar clientes, realizan portafolios a clientes con menores ingresos, permitiéndoles así participar en un mercado de valores, en donde ellos pueden comprar acciones y tener un rendimiento más rentable a lo que le brindaban las pagares tradicionales. Actualmente los Portafolios de Inversión reúnen el ahorro de un gran número de inversionistas.

Esto permite dar una alternativa al inversionista para que pueda diversificar su ahorro en el mercado de dinero brindando un instrumento que se apega a sus necesidades, teniendo en cuenta que podemos participar en un mercado de capitales, sin embargo el riesgo es mayor que en un mercado de dinero, pero podemos intervenir en ambos, obteniendo un rendimiento mayor a lo que nos brindaría una inversión tradicional, el cual se explicará en el caso práctico dando una solución al inversionista para buscar la mejor alternativa de inversión.

Los emisores de los títulos de valor pueden ser del sector público (Gobiernos Federales y Estatales), el sector Paraestatal (Empresas con participación gubernamental), y el sector privado, (Empresas Comerciales, Industriales y de servicios e Instituciones Financieras Bancarias y no Bancarias).

Es así como surgen los portafolios de inversión, creando una variedad de estos que sean una alternativa para el empresario el cual pueda invertir sus excedentes de efectivo y diversificarlos obteniendo un mayor rendimiento, con un riesgo nulo.

De acuerdo con la nueva Ley de Sociedades de Inversión, el objeto de estos portafolios es la adquisición y venta de Activos Objeto de Inversión con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista, así como la contratación de los servicios y la realización de las demás actividades previstas en este ordenamiento, objetivos que se realizan a través de cuatro tipos de sociedades de inversión, que le permiten al inversionista analizar cual es la más rentable de acuerdo a sus necesidades.

El Portafolio de Inversión de Renta Variable: estas sociedades invierten en una mezcla de activos objetos de inversión, compuestos por valores de mercado de dinero (instrumentos de deuda) y del mercado de capitales (acciones y similares), de modo que sus ganancias son tanto por los intereses que generan los instrumentos de deuda como por los dividendos o incrementos de valor de las acciones. Dependiendo de la estrategia del portafolio de inversión será el enfoque de plazo y certidumbre, pero podríamos decir que van desde un mediano plazo hasta un largo plazo debido a la incorporación en su cartera de papeles que maduran o consolidan su rendimiento en periodos más largos que los de corto plazo (entre tres meses y un año) de mercado de dinero.

Es muy importante que lea el prospecto para conocer la estrategia de inversión y los riesgos que puede tener cada sociedad de inversión, de este tipo en particular.

El Portafolio de Inversión en Instrumentos de deuda, Invierten en Activos Objeto de Inversión que representan deuda de los emisores (Gobierno Federal, banco o empresas privadas), de modo que en su mayoría, las ganancias que obtienen son a través de intereses y en forma secundaria por la compraventa de los títulos. Este tipo de sociedades de inversión generalmente obtiene rendimientos

más pequeños que la anterior pero de una forma más constante, también puede decirse que son de menor plazo y están expuestos a una menor volatilidad. Esto depende de la estrategia de inversión.

La calificación de la sociedad de inversión, además del prospecto de información al público inversionista, es un muy buen elemento para seleccionar una sociedad de inversión con una correcta administración y calidad de papel en su cartera.

Los Portafolios de Inversión de Capitales operarán preponderantemente con Activos Objeto de Inversión cuya naturaleza corresponda a acciones o partes sociales, obligaciones y bonos a cargo de empresas que promueva la propia sociedad de inversión y que requieran recursos a mediano y largo plazo, estas compañías reciben el nombre de empresas promovidas. Como su inversión es principalmente en el capital de las empresas (acciones, partes sociales u obligaciones) las ganancias de la sociedad de inversión están relacionadas directamente con el desempeño de las empresas promovidas.

Es muy importante que el inversionista tenga en cuenta que la inversión en la mayoría de estas sociedades de inversión es de largo plazo (de un año en adelante).

En este tipo de Portafolio de Inversión es indispensable que el usuario conozca muy bien el prospecto de información al público y se mantenga al tanto de los reportes y asambleas de la sociedad de inversión, a través de la operadora, distribuidora o administradora, para conocer la situación que guarda su inversión. Se considera que este tipo de sociedad de inversión tiene más riesgos que los otros dos, pero también tiene posibilidad de mayores ganancias en el largo plazo (tres años o más).

PLAN ESTRATÉGICO

OBJETIVO.

Brindar una atención personalizada y proporcionar la información de cómo operan y quien regula las Sociedades de Inversión y captar los recursos de los inversionistas para diversificar el capital en los diferentes instrumentos que opera la institución.

MISIÓN

Ser un consorcio líder al ofrecer, soluciones, productos y servicios, que en sinergia con la eficiente administración, permitan maximizar el valor de las inversiones de los clientes y accionistas.

FILOSOFIA

El banco que da la cara.

FUERZAS

1. Compite en un mercado semivirgen
2. La atención es personalizada
3. Los rendimientos son superiores a los instrumentos tradicionales
4. Son competitivos con diferentes Instituciones y operadoras independientes.

RETOS

1. El tiempo que lleva en el mercado la Institución Bancaria
2. El riesgo que puede existir (golpe de estado, etc.)
3. Los Bancos que ya son tradicionales para los clientes.

De acuerdo a las ventajas que se pueden apreciar en el contenido anterior que tiene Ollin aplicaremos un portafolio que se diseñó, para brindar mayor rendimiento a la Empresa Casa Tequila la cual está clasificada dentro del sector tequilero mexicano dedicada a la elaboración y venta de tequila, ha incrementado sus utilidades por lo que decide participar en un portafolio de inversión que le permita diversificar su capital e incrementarlo, y con la elaboración de este trabajo se pretende dar a conocer cada instrumento que existe dentro del sistema bursátil, y especificando las características de cada uno y elegir el más rentable, con menor riesgo y con diferente liquidez, permitiendo a la empresa diversificar su capital de trabajo.

La mayoría de las veces, la falta de información sobre los instrumentos bursátiles, impide que exista la participación de las empresas en el mercado de valores, y como consecuencia que estas no quieran adentrarse, por lo tanto prefieren obtener un menor rendimiento pero contar con la confianza de no perder su capital, y deciden no buscar alternativas que les ofrezcan un mayor rendimiento por el tipo de riesgo que conlleva.

Para demostrar a la empresa, que puede tener un mayor rendimiento en su capital y ofreciendo como alternativa la participación en el mercado de valores, se crea un portafolio de inversión detallando cada uno de los instrumentos que mejor se cotizan en el mercado tomando en cuenta factores que requieren la empresa como son: sus expectativas de rendimiento, seguridad, diversificación de capital y diferentes tipos de liquidez, independientemente del monto que inviertan.

El diseño de un portafolio de inversión surge por la necesidad de que el empresario busque una mejor alternativa para obtener un rendimiento en su capital y pueda participar dentro del mercado con una inversión inicial y adecuada a los diferentes excedentes de cada empresa.

Es necesario para la estructura del portafolio de inversión personalizado, que el inversionista cuente con los factores básicos para atender sus necesidades específicas de inversión como son:

1. Que los recursos destinados a tal fin sean los suficientes para cumplir con los requerimientos de las casas de bolsa para la apertura de cuentas nuevas y para la adquisición de valores y proporciones necesarias para conformar dicho portafolio.
2. Contar con los conocimientos necesarios y el tiempo para construir un portafolio adecuadamente diversificado y para seguir de manera continua el comportamiento del mercado, de manera que se puedan detectar y aprovechar las mejores oportunidades de inversión.

Casa Tequila proporciona la siguiente información:

Las ventas presupuestadas para el 1er trimestre del año 2006 son en Enero \$ 4, 800,000.00, Febrero \$5, 000,000.00 y Marzo \$4, 800,000.00, el 70% de las ventas son a crédito y 30% restante al contado. De las ventas a crédito se cobran el 30% pago de inmediato y el resto a 30 días de la compra. Las cuentas por cobrar correspondientes a diciembre de 2005 ascendieron a \$4,572,000.00, lo que tiene presupuestado Casa Tequila para el 1er trimestre del año 2006 en compras son: en Enero \$400,000.00, Febrero \$500,000.00 y Marzo \$600,000.00, las compras de diciembre de 2005 ascendieron a \$300,000.00, por política de Casa Tequila se le paga a proveedores a los 30 días después de haber efectuado la compra, tienen ingresos extraordinarios y gastos extraordinarios que son, ingresos extraordinarios en Enero de \$500,000.00, Febrero \$200,000.00 y Marzo \$300,000.00 y los gastos extraordinarios equivalen en Enero \$150,000.00, Febrero \$50,000.00 y Marzo \$20,000.00. Lo que se liquida el 1er trimestre del año 2006 por concepto de nómina son, en Enero \$2, 000,000.00, Febrero \$2, 000,000.00 y Marzo \$2, 000,000.00, el impuesto sobre la renta son de \$76,000.00 el cual será pagadero en marzo. Lo que Casa Tequila necesita que exista en su caja es un saldo de \$100,000.00, al inicio existía \$697,000.00 en efectivo. Las inversiones, de acuerdo al consejo de asamblea mayoritario se fija la cantidad de inversión de \$5, 000,000.00, a plazo no mayor a un año. Para lograr lo solicitado por la empresa Casa Tequila se

realizará un flujo de efectivo para determinar si tiene el excedente para poderlo invertir y cubre con las expectativas que ya están estipuladas por la empresa. El saldo que necesita en efectivo, sólo será utilizado para la caja chica. Por lo anterior descrito se tomarán la situación financiera de Casa Tequila proporcionada por dicha institución, y las políticas que describe con anterioridad.

CASO PRÁCTICO

Estado de Situación Financiero al:
31 de diciembre de 2005 y 2004
(Pesos de poder adquisitivo constante al 31 de diciembre de 2005)
(en miles de pesos)

	<u>2005</u>	<u>2004</u>		<u>2005</u>	<u>2004</u>
Activo circulante:			Pasivo circulante:		
Efectivo y equivalentes	\$ 697	383	Vencimiento circulante de deuda a largo plazo	\$ 13	14
Cuentas por cobrar, neto	1,318	1,199	Proveedores	300	305
Compañías relacionadas	235	179	Pasivos acumulados	190	201
Impuesto sobre la renta por recuperar	-	200	Provisiones	102	113
Otras cuentas por cobrar	30	43	Participación de los trabajadores en la utilidad	26	14
Inventarios, neto	1,010	1,100	Compañías relacionadas	300	350
Pagos anticipados, principalmente publicidad	25	34			
Total del activo circulante	<u>3,315</u>	<u>3,138</u>	Total del pasivo circulante	931	997
Inmuebles, maquinaria y equipo, neto	738	751	Deuda a largo plazo	10	14
Otros activos, neto	183	190	Prima de antigüedad y pensiones	66	90
Total del activo fijo	<u>921</u>	<u>941</u>	Impuesto sobre la renta diferido	190	198
			Total del pasivo fijo	<u>266</u>	<u>302</u>
			Total del Pasivo	<u>1,197</u>	<u>1,299</u>
			Capital contable		
			Capital social	1,653	1,799
			Reserva de Capital	1,242	870
			Utilidad Neta	144	111
			Total del Capital Contable	<u>3,039</u>	<u>2,780</u>
Total del Activo	<u>\$ 4,236</u>	<u>4,079</u>	Total del Pasivo más Capital	<u>\$ 4,236</u>	<u>4,079</u>

CASA TEQUILA, S.A. DE C.V
ESTADO DE RESULTADO
(Año terminados al 31 de diciembre de 2005 y 2004)
(en miles de pesos)

		<u>2005</u>	<u>2004</u>
Ventas netas	\$	4.572	4.376
Costo de ventas		<u>2.354</u>	<u>2.415</u>
Utilidad bruta		<u>2.218</u>	<u>1.961</u>
Gastos por			
Operación		496	507
Publicidad, mercadeo y promoción		1.140	1.027
Fletes y distribución		<u>175</u>	<u>159</u>
Total de gastos		<u>1.811</u>	<u>1.693</u>
Utilidad de operación		<u>407</u>	<u>268</u>
Resultado integral de financiamiento:			
Gasto por intereses		(152)	(170)
Ingreso por intereses		33	19
Utilidad (perdida) en cambios, neta		(3)	17
Resultado integral de financiamiento, neto		(122)	(134)
Otros (gastos) ingresos, neto		<u>(70)</u>	<u>7</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en la utilidad		<u>215</u>	<u>141</u>
Impuesto sobre la renta			
Sobre base fiscal		45	17
Total de impuesto sobre la renta		<u>45</u>	<u>17</u>
Participación de los trabajadores en la utilidad sobre la base legal		<u>26</u>	<u>13</u>
Utilidad neta	\$	<u><u>144</u></u>	<u><u>111</u></u>

CASO PRÁCTICO

PRESUPUESTO DE EFECTIVO CASA TEQUILA, S.A. DE C.V.

A) Cédula de Cobranza

	Enero	Febrero	Marzo
30% de las ventas a crédito	\$ 1,008,000.00	\$ 1,050,000.00	\$ 1,008,000.00
70% de las ventas a crédito del periodo anterior	\$ 4,572,000.00	\$ 2,352,000.00	\$ 2,450,000.00
Total	\$ 5,580,000.00	\$ 3,402,000.00	\$ 3,458,000.00

B) Cédula de entradas de efectivo

	Enero	Febrero	Marzo
Entradas Normales			
Ventas al contado	\$ 1,440,000.00	\$ 1,500,000.00	\$ 1,440,000.00
Cobro a clientes	\$ 5,580,000.00	\$ 3,402,000.00	\$ 3,458,000.00
Total	\$ 7,020,000.00	\$ 4,902,000.00	\$ 4,898,000.00
Entradas excepcionales			
Otros Ingresos	\$ 500,000.00	\$ 200,000.00	\$ 300,000.00
Total entradas	\$ 7,520,000.00	\$ 5,102,000.00	\$ 5,198,000.00

C) Cédula de salidas de efectivo

	Enero	Febrero	Marzo
Salidas Normales			
Pago de nómina	\$ 2,000,000.00	\$ 2,000,000.00	\$ 2,000,000.00
Pago de proveedores	\$ 300,000.00	\$ 400,000.00	\$ 500,000.00
Impuesto sobre la renta			\$ 76,000.00
Total	\$ 2,300,000.00	\$ 2,400,000.00	\$ 2,576,000.00
Salidas excepcionales			
Otros Gastos	\$ 150,000.00	\$ 50,000.00	\$ 20,000.00
Total salidas	\$ 2,450,000.00	\$ 2,450,000.00	\$ 2,596,000.00

PRESUPUESTO DE EFECTIVO

Saldo inicial	\$ 697,000.00	\$ 5,667,000.00	\$ 8,219,000.00
Entradas	\$ 7,520,000.00	\$ 5,102,000.00	\$ 5,198,000.00
Disponibles	\$ 8,217,000.00	\$ 10,769,000.00	\$ 13,417,000.00
Salidas	\$ 2,450,000.00	\$ 2,450,000.00	\$ 2,596,000.00
Saldo antes del mínimo deseado	\$ 5,767,000.00	\$ 8,319,000.00	\$ 10,821,000.00
Mínimo deseado	\$ 100,000.00	\$ 100,000.00	\$ 100,000.00
Sobrante (Faltante)	\$ 5,667,000.00	\$ 8,219,000.00	\$ 10,721,000.00

Cálculos para la realización del presupuesto de efectivo

ENERO

Ventas	\$ 4,800,000.00	
70%	\$ 3,360,000.00	
30%	\$ 1,440,000.00	
	30%	\$ 1,008,000.00 enero
	70%	\$ 2,352,000.00 febrero

FEBRERO

Ventas	\$ 5,000,000.00	
70%	\$ 3,500,000.00	
30%	\$ 1,500,000.00	
	30%	\$ 1,050,000.00 febrero
	70%	\$ 2,450,000.00 marzo

MARZO

Ventas	\$ 4,800,000.00	
70%	\$ 3,360,000.00	
30%	\$ 1,440,000.00	
	30%	\$ 1,008,000.00 marzo
	70%	\$ 2,352,000.00 abril

Con el Balance General ,el estado de resultados, las políticas proporcionadas por Casa Tequila, y el presupuesto de efectivo elaborado con la información que se proporcionó se puede apreciar que es solvente y que tiene excedentes de efectivo para invertir la cantidad que tenía estipulada dentro de sus políticas, por lo anterior descrito Olin, S.A. de C.V. diseña un portafolio de inversión, donde su principal función es diversificar su capital de acuerdo a las políticas fijadas por Casa Tequila, también realizaremos un presupuesto de efectivo donde se reflejara el rendimiento.

CASO PRÀCTICO

INSTRUMENTOS	PLAZO	VALOR NOMINAL	IMPORTE	TASA REAL	INVERSION	TASA PONDERADA	TASA DE RENDIMIENTO	RENDIMIENTO
Cetes	28	\$10.00	\$200,000.00	7.50%	4%	0.30%	0.005833333	\$1,166.67
PRLV								
Banca Afirme	28	\$100,000.00	\$100,000.00	9.65%	2%	0.19%	0.007505556	\$750.56
Papel Comercial								
Desamet	7	\$100.00	\$200,000.00	10.42%	4%	1.01%	0.007964444	\$1,592.89
Caja de Ahorro de los telefonistas, S.A.P.	28	\$250,000.00	\$250,000.00	8.28%	5%	0.41%	0.00644	\$1,610.00
Sociedades de Inversión								
IXE	28	\$20,000.00	\$4,250,000.00	12.64%	85%	10.74%	0.009831111	\$41,782.22
TOTAL			\$5,000,000.00		100%			\$46,902.33

CASO PRÀCTICO

Operaciones

Plazo: 28 días

Instrumentos: Cetes, PRLV, Papel Comercial, Sociedades de Inversión.

Tasa del día 04 de septiembre de 2006

Periódico: El Financiero

Tasa Ponderada = (Tasa Real)(Porcentaje de Inversión)/100

Tasa de Rendimiento = (Tasa Real)/360(Plazo de Inversión)

Rendimiento = (Tasa de Rendimiento) (Importe a Invertir)

Cetes

Tasa Ponderada	7.50%	4%	0.300000%	
Tasa de Rendimiento	7.50%	360	28	0.005833333
Rendimiento	0.005833333	\$200,000.00	\$1,166.67	

PRLV

(Pagares con Rendimiento Liquidable al Vencimiento)

Banca Firme

Tasa Ponderada	9.65%	2%	0.19300%	
Tasa de Rendimiento	9.65%	360	28	0.007505556
Rendimiento	0.007505556	\$100,000.00	\$750.56	

CASO PRÀCTICO

Papel Comercial

Desamet

(Se reinvierte a cada 7 días)

Tasa Ponderada	10.24%	4%	0.41%	
Tasa de Rendimiento	10.24%	360	28	0.007964444
Rendimiento	0.007964444	\$200,000.00	\$1,592.89	

Caja de Ahorro

Tasa Ponderada	8.28%	5%	0.41%	
Tasa de Rendimiento	8.28%	360	28	0.00644
Rendimiento	0.00644	\$250,000.00	\$1,610.00	

Sociedades de Inversión

Ixe 30

Tasa Ponderada	12.64%	85%	10.74%	
Tasa de Rendimiento	12.64%	360	28	0.009831111
Rendimiento	0.009831111	\$4,250,000.00	\$41,782.22	

CASO PRÁCTICO

PRESUPUESTO DE EFECTIVO CON PORTAFOLIO DE INVERSION CASA TEQUILA, S.A. DE C.V.

A) Cédula de Cobranza

	Enero	Febrero	Marzo
30% de las ventas a crédito	\$ 1,008,000.00	\$ 1,050,000.00	\$ 1,008,000.00
70% de las ventas a crédito del periodo anterior	\$ 4,572,000.00	\$ 2,352,000.00	\$ 2,450,000.00
Total	\$ 5,580,000.00	\$ 3,402,000.00	\$ 3,458,000.00

B) Cédula de entradas de efectivo

	Enero	Febrero	Marzo
Entradas Normales			
Ventas al contado	\$ 1,440,000.00	\$ 1,500,000.00	\$ 1,440,000.00
Cobro a clientes	\$ 5,580,000.00	\$ 3,402,000.00	\$ 3,458,000.00
Total	\$ 7,020,000.00	\$ 4,902,000.00	\$ 4,898,000.00
Entradas excepcionales			
Recuperación de la inversión			\$ 5,000,000.00
Intereses de la inversión del portafolio			\$ 46,902.33
Otros Ingresos	\$ 500,000.00	\$ 200,000.00	\$ 300,000.00
Total entradas	\$ 7,520,000.00	\$ 5,102,000.00	\$ 10,244,902.33

C) Cédula de salidas de efectivo

	Enero	Febrero	Marzo
Salidas Normales			
Pago de nómina	\$ 2,000,000.00	\$ 2,000,000.00	\$ 2,000,000.00
Pago de proveedores	\$ 300,000.00	\$ 400,000.00	\$ 500,000.00
Impuesto sobre la renta			\$ 76,000.00
Total	\$ 2,300,000.00	\$ 2,400,000.00	\$ 2,576,000.00
Salidas excepcionales			
Inversión en portafolio		\$ 5,000,000.00	
Comisión por apertura de inversión		\$ 5,000.00	
Otros Gastos	\$ 150,000.00	\$ 50,000.00	\$ 20,000.00
Total salidas	\$ 2,450,000.00	\$ 7,455,000.00	\$ 2,596,000.00

PRESUPUESTO DE EFECTIVO DESPUES DEL PORTAFOLIO DE INVERSION

Saldo inicial	\$ 697,000.00	\$ 5,667,000.00	\$ 3,214,000.00
Entradas	\$ 7,520,000.00	\$ 5,102,000.00	\$ 10,244,902.33
Disponible	\$ 8,217,000.00	\$ 10,769,000.00	\$ 13,458,902.33
Salidas	\$ 2,450,000.00	\$ 7,455,000.00	\$ 2,596,000.00
Saldo antes del mínimo deseado	\$ 5,767,000.00	\$ 3,314,000.00	\$ 10,862,902.33
Mínimo deseado	\$ 100,000.00	\$ 100,000.00	\$ 100,000.00
Sobrante (Faltante)	\$ 5,667,000.00	\$ 3,214,000.00	\$ 10,762,902.33

CONCLUSIONES

En el caso práctico podemos apreciar que las ventajas que ofrece el invertir en un portafolio de inversión incrementan las utilidades sin riesgo alguno, cabe mencionar que la mayoría de los instrumentos que se utilizaron para diseñar el portafolio puede ser vendido a valor de mercado, lo que les proporciona un margen de utilidad a Casa Tequila, esto le permite tener su dinero en el momento que el lo requiera, a pesar de que tenga un plazo, es decir, si existiera una contingencia en la empresa esta puede ocupar el dinero sin ningún problema, permitiéndole así contar con sus recursos monetarios.

Con la información financiera que proporciona Casa Tequila, apreciamos que tienen una cobranza eficaz ya que sólo tienen 30 días de crédito y el 30% de las ventas efectuadas son pagadas de inmediato, mientras que a sus proveedores les paga de la misma manera, esto permite a Casa Tequila tener a corto plazo los pagos a efectuar y los ingresos, logrando así determinar el capital disponible, sin pasar en alto algún imprevisto, por eso Casa Tequila requiere en caja chica un mínimo de \$100,000.00 y sólo invertir sus excedentes que de antemano indica que sea de \$5,000.000.00. Realizando su flujo de efectivo se verifica que es posible invertir \$5,000.000.00 como Casa Tequila lo requiere, sin embargo, tendría un saldo mayor a lo solicitado en caja chica, lo anterior es por que sus excedentes son mayores a los que Casa Tequila había indicado, pero como es una política invertir sólo la cantidad fijada, se invierte en un portafolio de inversión.

Ollin , S.A. de C.V. diseña un portafolio de inversión de acuerdo a las necesidades de Casa Tequila, invirtiendo a un lapso de 28 días sólo en papel gubernamental donde el riesgo es nulo, como la compra de Cetes, Caja de Ahorro, Sociedades de inversión, Papel Comercial, Pagare con Rendimiento Liquido al Vencimiento (PRLV), se verifica la rentabilidad de cada uno de los instrumentos para que así el porcentaje sea mayor y se tenga una mejor rendimiento, se diversifica

en varios instrumentos que permitan ser más competitivos y buscar una rentabilidad favorable dentro del portafolio. Obteniendo así un rendimiento de \$46,902.00 en el cual podemos analizar que existe un mejor rendimiento comparado al presupuesto de efectivo antes de invertir en el portafolio, se contaba con un flujo de efectivo en marzo de \$10,762,902.33 con la inversión a 28 días se obtiene un total de \$ 10,721,000.00, la diferencia que arroja es de \$41,902.33, lo anterior es por que existe un pago de comisión por la apertura del portafolio de inversión de \$5,000.00 que sumados a la diferencia da el total del rendimiento que ofrece Ollin que es de \$46,902.00 (redondeando cantidad).

Como se puede apreciar teniendo el dinero en constante movimiento se incrementa su efectivo tomando en cuenta que solamente se esta invirtiendo su excedente de efectivo.

Casa Tequila debe tomar en consideración que su inversión debe estar en constante movimiento para ser productivo, y así permitir a Casa Tequila que tenga una diversificación de sus excedentes de efectivo a consecuencia tendrá mayor solvencia y un crecimiento económico que beneficia a toda la organización.

Hoy en día las empresas ya están pensando en tener un mejor rendimiento por la publicidad en la televisión y revistas enfocado a todo lo referente a las sociedades de inversión permitiendo así ponerlas más al alcance de cualquier inversionista, sin embargo el temor esta latente, pero con una asesoría de expertos, este puede ser muy productivo para las empresas sin lastimar su disponibilidad y obteniendo un mayor rendimiento esto favoreciendo su capital.

Ollin, logra cubrir todas las expectativas, brindando la seguridad por las instituciones que la regulan y se compromete a incursionar a un mayor número de inversionistas que logren cubrir sus necesidades, y diseñar un portafolio por cada inversionista teniendo un mayor rendimiento y consolidarse como el mejor en el mercado.

BIBLIOGRAFIA

Ley de Sociedades De Inversión

Revista Inversionista

Periódicos El Financiero, El Economista.

Problemas Económicos de México. José Silvestre Méndez. Mac Graw Hill. 4a, Ed.

Sistema Financiero en México. Mc Graw Hill.

Administración Financiera de Inversiones 1.A. Perdomo Moreno. Ecasa Edit. Ed. 1492

El Nuevo Sistema Financiero Mexicano. PAC México Edit. Ed. 1994

Sociedades de Inversión Funcionamiento, Operación y Perspectivas. Grupo de Asesores Financieros GAF. León Ed. 1998.

Boletines:

Las Sociedades de Inversión como alternativa para el pequeño y mediano Inversionista.106-21
51/01

Bolsa Mexicana de Valores

Comisión Nacional de Seguros y Fianzas

Alternativas De Inversión en la Banca Comercial

Sociedades de Inversión Forma de Optimizar los excedentes

Consulta electrónica:

www.elfinanciero.com.mx

www.banxico.com.mx

www.eleconomista.com.mx

www.sat.gob.mx

www.elinversionista.com.mx

www.bancomer.com.mx

www.cnbv.gob.mx

www.inversionista.com.mx

www.cnsar.gob.mx

www.cnsf.gob.mx

www.condusef.gob.mx



No. Contrato

Clv. Promotor:

Origen:

INSTRUCCIONES DE INVERSION INICIAL

CHEQUE No. _____

BANCO _____

No. CUENTA _____

IMPORTE \$ _____

FECHA DE APERTURA _____

OLLINLIQ \$ _____

OLLINCOM \$ _____

OLLINGUBF \$ _____

OLLINCAP \$ _____

OLLIN 30 \$ _____

OLLINCOB \$ _____

OLLINMAX \$ _____

OLLINMANA \$ _____

Nombre del Cliente o Representante Legal:

Nombre del promotor:

Firma del Cliente o Representante Legal:



No. Contrato:

Clv. Promotor:

Origen:

CHECK LIST

Fecha _____

Nombre del Cliente o Representante Legal:

Nombre del Promotor: _____

- Solicitud de Apertura**
- Recibo de prospectos**
- Acta Constitutiva**
- Identificación Oficial vigente (Pasaporte, Credencial de Elector, Cartilla, Cédula Profesional) del >Representante Legal.**
- Comprobante de Domicilio reciente (Luz, Teléfono, Predial)**
- CHEQUE** **DEPÓSITO**
- Instrucciones de inversión**

FIRMA DE RECIBO ATENCION A CLIENTES

Solicitud para apertura de cuenta *personas moral*



Av. Periférico Sur 317
San Ángel Tlacoapac
CP 01049 México DF

Ollin, S.A. de C.V.

Para uso exclusivo de Ollin

No. de contrato

Fecha

Mes día año

Nombre del asesor financiero

Clave

Nombre del promotor

Clave

Datos generales

Nombre _____ R. F. C. _____

Dirección _____

Población _____ C. P. _____

Teléfonos _____

Nacionalidad (M) Mexicana (A) Americana (E) Europea (L) Latina (C) Canadiense (O) Otra nacionalidad _____

Residencia (DF) Distrito Federal (G) Guadalajara (MTY) Monterrey (Ext) Extranjero (Otra) _____ Calidad migratoria I-N _____

Instrucciones de manejo

Tipo de cuenta Individual Solidaria

Manejo de cuenta Discrecional No. Discrecional

Envío de documentos Retener Envío por correo

Cuenta de cheques

Titular Banco Sucursal Número de cuenta Banca elec.

1 _____

2 _____

3 _____

Documentación de apertura

Identificación

Comprobante de domicilio

R. F. C.

Comprobante de nacionalidad

Importe de apertura \$ _____

Documento _____

Nombre y firma del promotor

Nombre y firma del titular