

**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO**

---



**FACULTAD DE CIENCIAS POLÍTICAS Y SOCIALES**

**EL DERECHO DE LA CONTRATACIÓN FINANCIERA  
INTERNACIONAL Y SU APLICACIÓN A LOS  
CONTRATOS SWAPS EN MÉXICO.**

**TESIS**

**QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:**

**LICENCIADA EN RELACIONES INTERNACIONALES**

**PRESENTA:**

**LORENA GONZÁLEZ ÁLVAREZ**

**DIRECTOR: DR. JUAN CARLOS VELÁZQUEZ ELIZARRARÁS**



**CD. UNIVERSITARIA, 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.

## INDICE

<b>INTRODUCCIÓN</b> .....	3
---------------------------	---

### **CAPÍTULO I. LA IMPORTANCIA DE LOS CONTRATOS EN EL DERECHO INTERNACIONAL.**

1.1 La contratación internacional como tema de estudio del derecho internacional privado. ....	13
1.2 Características básicas de los contratos internacionales. ....	24
1.3 Desarrollo actual de los contratos mercantiles internacionales. ....	40
1.4 Descripción general de los principales tipos de contratos comerciales internacionales. ....	51
1.5 Evolución, características y utilización de los contratos financieros internacionales en la economía y el comercio. ....	61
1.6 Marco regulatorio y el régimen convencional aplicable a los contratos comerciales y financieros internacionales. ....	71
1.7 Ubicación de los contratos internacionales en las relaciones jurídicas internacionales. ....	76

### **CAPÍTULO II. ANÁLISIS DEL ACUERDO DE LA INTERNATIONAL SWAPS DEALERS ASSOCIATION ISDA.**

2.1 Marco general del ISDA. Conceptualización de los swaps en el mercado financiero internacional. ....	78
2.2 Características y conceptualización general del ISDA. ....	93
2.3 Naturaleza jurídica del ISDA. ....	104

### **CAPÍTULO III. ANÁLISIS DE CASO: LA REGULACIÓN MEXICANA EN MATERIA DE CONTRATOS FINANCIEROS Y SWAPS.**

3.1 Contexto histórico de los contratos financieros en México. ....	110
3.2 Naturaleza y regulación jurídica de los contratos swaps en México. ....	119
3.3 Instituciones encargadas de los contratos swaps en México. ....	132

<b>CONCLUSIONES</b> .....	155
---------------------------	-----

<b>BIBLIOGRAFÍA</b> .....	161
---------------------------	-----

<b>ANEXOS</b> .....	166
---------------------	-----

## **INTRODUCCIÓN.**

Es preciso establecer que el análisis de los instrumentos internacionales como lo son los contratos representan una tarea ardua y compleja, debido que representan un acuerdo de voluntades por virtud de los cuales se producen o se transfieren obligaciones o derechos. Por lo tanto, esta materia resulta esencial para el logro de conocimientos fundamentales en el estudio formal de las Relaciones Jurídicas Internacionales y la aplicación del Derecho Internacional. Del mismo modo, la selección del tema principal de la presente investigación fue una tarea difícil por su naturaleza especializada, original y compleja, amén que supone una gran relevancia para comprender el funcionamiento de las relaciones financieras internacionales contemporáneas.

Hoy en día las relaciones que se dan en el ámbito internacional se caracterizan por ser complejas, no tanto por tener naturaleza diversa, sino porque convergen necesariamente dentro del ámbito público y privado, no habiéndose hecho el esfuerzo necesario para desarrollar y combinar el Derecho Internacional en estas dos direcciones. Esta nueva vertiente normativa se justifica porque casi toda relación internacional en la actualidad se rige por contratos, es decir, por acuerdos establecidos entre sujetos de derecho con capacidad jurídica para contratar.

Es importante mencionar que los contratos tienen una gran importancia en la era económica global, ya que son fundamentales para el establecimiento y regulación de las relaciones que se suscitan en el ámbito internacional económico y mercantil. Por ello, su análisis requiere de una tenaz investigación y del sustento de una gran variedad de textos, para lograr formar una opinión propia, y de este modo, poder desagregar este importante instrumento jurídico

en los diversos puntos que incluye, para finalmente lograr una opinión razonada del texto la cual nos permita establecer un análisis concreto y contenido central del tema. Por tal motivo es de gran relevancia estudiar los rasgos más importantes de la contratación financiera, para así poder conocer si es correcta la hipótesis central de la investigación.

Basados en lo anterior, nuestra motivación principal radica en que el estudio de los contratos financieros internacionales se enriquece y gana profundidad a partir del método de indagación que propone la disciplina de las relaciones internacionales. Para ello la interdisciplinariedad contribuye a comprender integralmente el entorno jurídico internacional, y el funcionamiento de los mercados económico-financieros, entendiéndolos que éstos son representativos de las condiciones económicas de los países. De igual modo, la fortaleza del mercado financiero y por tanto la regulación de los contratos internacionales en dicha materia establecen la pauta para lograr el crecimiento sostenido de cualquier Estado capitalista moderno.

Como lo señala Kelsen, la fórmula para la interpretación del contrato (tratado-contrato) se encuentra dominada por el principio de la investigación de las interpretaciones subjetivas de las partes contratantes.<sup>1</sup> Asimismo el jurista alemán menciona que con dicho término se designa a un estado de hecho del orden jurídico interno.

Definiendo de igual forma, a los contratos como las declaraciones de voluntad de las partes con un contenido diferente, las cuales son orientadas a un rumbo de utilidades y prestaciones; por lo tanto, no crean normas de derecho objetivo, sino que construyen derechos subjetivos.

---

<sup>1</sup> KELSEN, Hans. El Contrato y el Tratado, analizados desde el punto de vista de la teoría pura del derecho. ED. Colofón. México 1999. P.41

Es importante para materializar la investigación, centrar nuestro análisis en los contratos financieros internacionales, principalmente en el denominado Contrato de la International Swaps and Derivatives Association (ISDA), promovido por la International Swaps Dealers Association. Ya que, dicho instrumento ofrece la estandarización de conceptos y la operatividad de los productos financieros. Lo consideramos especialmente relevante pues constituye un acuerdo marco normalizado, el cual es utilizado de forma habitual en operaciones financieras con instrumentos derivados en los mercados internacionales.

De igual forma, este acuerdo sienta las bases genéricas que han de regir el conjunto de operaciones financieras específicas que pueden concertar las partes, estableciendo soluciones para brindar agilidad operativa. Lo más importante es que el ISDA, representa un avance significativo para la regulación de los mercados financieros internacionales y un instrumento jurídico actual que enriquece al derecho internacional de los contratos.

Es trascendental tener claro que los contratos financieros internacionales en general se dividen en: los futuros o forwards, las opciones y los swaps.

Los futuros, son contratos que consisten en la compra o venta de un monto específico de alguna moneda, valor o índice, a un precio predeterminado, cuya entrega se especifica para una fecha en el futuro; desde su inicio existe la obligación de comprar o vender, independientemente de los movimientos en el valor del objeto. Se utilizan generalmente en los mercados de divisas y de tasas de interés.

Las opciones, son contratos que ceden a una de las partes el derecho a comprar o vender una divisa, un índice o un valor a un precio y en un momento

determinado; este derecho se da a cambio del pago de una prima. Son utilizados en los mercados de tasas de interés, divisas, acciones y commodities (materias primas e insumos).

Por su parte, los swaps son contratos o instrumentos financieros mediante los cuales las partes acuerdan intercambiar divisas, valores o tasas de interés en una fecha futura, predeterminada. Los tipos más comunes son sobre tasas de interés, divisas, acciones y commodities.

Es fundamental asimismo discernir que los derivados financieros operan en dos formas:

A) En mercados conocidos, como bolsas, como son: Chicago Mercantile Exchange, Chicago Board Options Exchange y Mexder; basadas en la realización de operaciones derivadas, buscando la estandarización de los contratos al máximo, sin necesidad de negociación.

B) Over the counter (OTC), originadas en los mercados extrabursátiles. Las operaciones celebradas en los mercados OTC se documentan en contratos marco, como es el caso del Contrato ISDA.

En términos generales el ISDA, representa un contrato marco, al que por separado se le han incorporado cambios dependiendo de las características de las partes y de las particularidades de su relación. Previendo de esta forma, las reglas para establecer la forma en que deben funcionar las operaciones y sus confirmaciones, cumplimiento de operaciones, pagos y cálculo; así como las obligaciones de las partes y las causas que pueden originar la terminación anticipada del Contrato.

En el caso de México, el Contrato ISDA es consecuencia del esfuerzo por incluir todos los derivados en un contrato y se asemeja en gran medida al Contrato ISDA Internacional. Del mismo modo, hace referencia a las prácticas de

mercado locales, presidido por la legislación mexicana y puntualizado por el arbitraje, como método de solución de controversias. Destaca el hecho de que en nuestro país los contratos financieros, surgieron ulteriormente a la puesta en operaciones del Mercado Mexicano de Derivados en 1994, lo cual representa un avance significativo en el desarrollo e internacionalización del sistema financiero mexicano.

En nuestro país, los encargados del establecimiento y desarrollo de las bases legales y operativas de estos contratos son la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB) y la S.D. Indeval, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y el Banco de México (el cual representa la Autoridad Financiera).

El principal reto de México, es la creación de un mercado financiero floreciente en un país emergente de una severa crisis financiera; afectado severamente por las fluctuaciones de los diversos mercados internacionales. Por lo cual, es necesario conocer a fondo el marco normativo del derecho de la contratación financiera internacional, para fortalecer la infraestructura regulatoria y prudencial aplicable, así como los sistemas de pagos, intermediarios y participantes.

Consecuentemente, la importancia del análisis de este tipo de contratos recae en el hecho de que los diversos giros que ha presentado la economía internacional y los avances que han acontecido en la esfera global, han logrado un impacto de manera general y particular, tácita e implícitamente en las diversas economías y por lo tanto han contribuido a la creación de contratos y en el establecimiento de una regulación acorde a dichos cambios. Basados en los planteamientos anteriores, lo que se busca con esta Tesis es analizar el



contenido central del derecho de la contratación internacional para de este modo lograr enfocarnos en el estudio de los contratos financieros internacionales, destacando el conocimiento de la regulación existente en este campo; así como para lograr determinar la función significativa de los diversos contratos financieros más comunes en la actualidad.

En específico buscamos analizar el contrato internacional ISDA, para conocer las circunstancias por las cuales surge dicho contrato, así como las aplicaciones que se le han dado, comparando su utilidad y aplicación real. Finalmente nos interesa comparar la regulación que existe en nuestro país para determinar si ésta corresponde a las necesidades actuales. Debido a que en nuestra opinión, existe una desventaja muy grande generada del desconocimiento del contenido y el marco regulatorio internacional de los contratos financieros, lo cual se ha traducido en desventajas y pérdidas económicas.

Determinado lo anterior, es fundamental señalar que la hipótesis general de esta investigación, esta fijada por el discernimiento de la forma en que el conocimiento integral del derecho de la contratación financiera internacional permite acceder al manejo de la regulación internacional en la materia para lograr aplicarla a distintas acciones estatales, como en el caso de su utilización en el campo de los contratos swaps en México.

Por lo tanto, el objetivo fundamental de esta investigación es conocer las tendencias del mundo actual que se dirigen hacia la globalización y que han logrado un cambio sustancial en los sistemas interpretativos de los contratos en el ámbito internacional, siendo difícil hoy en día actuar conforme a normas rígidas impuestas por los Estados, por lo que en la actualidad existe una fuerte

tendencia hacia la creación de principios que permitan interpretar la letra tanto implícita como explícita de los contratos financieros .

A través de ésta investigación se busca lograr un acercamiento del individuo al mundo jurídico contractual, que representa una realidad internacional y el cual ha sido en la mayoría de las ocasiones relegado o limitado al área jurídica.

De modo tal que se busca, el comprender la interacción de la esfera internacional, dentro de un nuevo rumbo jurídico, en el cual convergen los ámbitos financieros, económicos, sociales y regulatorios; creando así una realidad interna y lo mas trascendental de lo anterior es que a medida que logremos vislumbrar una mayor interacción internacional, seremos capaces de un mayor crecimiento y fortalecimiento económico a nivel interno. Por lo cual, a nivel internacional hoy en día se hace más visible la necesidad de una regulación que englobe y sea capaz de dar respuesta a las necesidades actuales y de igual forma que permita una mayor interdisciplinaria y conjugación de las áreas económicas y jurídicas en el interior de los estados.

Con base en lo anterior, el objetivo de la presente investigación es el lograr una concientización de las necesidades actuales de nuestro país y de la gran necesidad internacional de crear una vinculación multidisciplinaria, la cual sea capaz de responder a los retos del sistema internacional actual y sea capaz de vincular a los estados y permita el desarrollo de las relaciones con una mayor responsabilidad y velocidad. Buscando de tal forma que dichas relaciones se originen y desarrollen con una base y entorno jurídico fuerte, capaz de crear condiciones igualitarias y de desarrollo tanto interno como internacional.

## **I. LA IMPORTANCIA DE LOS CONTRATOS EN EL DERECHO INTERNACIONAL**

Como se mencionó en la Introducción de la presente investigación, la importancia de los contratos, dentro del contexto internacional actual, radica en el impacto que la globalización ha tenido en la sociedad, la cual se ha manifestado en mayores vínculos internacionales y en una urgente necesidad de establecer lazos entre los países; dentro de dichos lazos encontramos la necesidad de los intercambios comerciales, los cuales en su mayoría se realizan por medio de contratos.<sup>2</sup> De igual forma, éstos representan el vehículo de expresión y documentación del consentimiento, igualmente por medio de ellos, se perfeccionan las relaciones comerciales de intercambio de bienes y servicios; cuyo ámbito excede de las que se celebran dentro de un propio país, de suerte que puede expresarse que los diferentes elementos que intervienen en ellas (sujetos, mercaderías, precio, forma y lugar de celebración del contrato etc.) guardan alguna conexión con nacionalidades distintas. Y en este contexto se presentan tres problemas fundamentales:

El de carácter formal, el cual representa el planteamiento de si deben acoger a la regulación jurídica de todos los contratantes o por el contrario se debe elegir una sola alternativa como ley de fondo del contrato.

De carácter sustantivo, el cual representa, la escasa regulación de los contratos internacionales y la falta de previsión de aspectos concretos en la celebración de los contratos. Y finalmente, de carácter contencioso, la cual tiene lugar al producirse el incumplimiento contractual o simplemente una diferencia de interpretaciones de los contratos, dando pauta al conflicto de intereses.

---

<sup>2</sup> ADAME Goddard, Jorge. Hacia un concepto Internacional de Contrato (o la interpretación de la palabra “contrato” en los principios de Unidroit).

De este modo, se debe profundizar en la segmentación del mundo en comunidades jurídicas, las cuales han originado el surgimiento de conflictos de leyes, originando una incertidumbre legislativa, desde el punto de vista de los intercambio entre agentes económicos de nacionalidades distintas, lo anterior se traduce en altos costos de transacción, información, seguimiento y acceso a nuevos mercados, dificultado de este modo el comercio internacional.

Dentro de éste contexto de autorregulación, las manifestaciones más importantes son la *lex mercatoria* o conjunto de prácticas, reglas de conducta, normas contractuales, usos del tráfico internacional y mecanismos organizativos que tienden a garantizar comportamientos, cooperación y el arbitraje comercial internacional.

Los estados a su vez, se han encargado de uniformar sus sistemas jurídicos, estableciendo mecanismos de reconocimiento de las decisiones de las autoridades. Dentro de los cuales las principales manifestaciones son representadas por el Convenio de Viena del 11 de abril de 1980 sobre compraventa internacional de mercaderías y el convenio de Roma del 19 de junio de 1980, sobre la ley aplicable a las obligaciones contractuales.

Con base en lo anterior, es fundamental al iniciar el estudio de los contratos aclarar el sentido de los términos convención, pacto y contrato. En este sentido, la convención es definida como el acuerdo de voluntades; que recae sobre un negocio jurídico que tenga por objeto crear, modificar o extinguir algún derecho, destinado a producir efectos, es decir, a regular los derechos de las partes. El pacto, a su vez se diferencia de la convención, ya que se refiere a aquellas relaciones que carecen de acción. El pacto se fue asimilando al contrato con la finalidad de otorgarle acciones para exigir su cumplimiento. Un convenio

es, un acuerdo entre dos partes, para crear, transferir, modificar o extinguir derechos u obligaciones.

El contrato se traduce como todo aquel acuerdo de voluntades reconocido por el derecho civil, el cual está encaminado a crear obligaciones civilmente exigibles. El contrato entraña, por su propia naturaleza un acuerdo de voluntades y representa la principal fuente de derechos y obligaciones de contenido patrimonial. Por ese motivo, se le considera por excelencia, como el ejemplo del negocio jurídico en que manifiesta con eficacia máxima la libre voluntad de los sujetos de derecho.

Empero, no todo acuerdo de voluntades es un contrato, ni éste constituye la única fuente de tales derechos y obligaciones. De modo tal que al contrato, le corresponde la función positiva de dar nacimiento o lograr la transferencia de los derechos no patrimoniales, como lo son los políticos, los públicos, subjetivos, los de potestad y los del estado civil, quedando limitado en lo referente a la creación o la transmisión de éstos derechos no patrimoniales.

Para otros autores el contrato es el convenio obligatorio, entre dos o más partes, relativo a un servicio, materia, proceder o caso. La institución jurídica es en torno a cada contrato, convertido en realidad por voluntades concordes, surgiendo por los preceptos imperativos o supletorios, que el legislador establece, singularmente en los contratos nominados, y por las acciones procesales en su caso.

De este modo, el Contrato es entendido como el acuerdo de voluntades mediante el cual una persona se obliga con la otra a dar, hacer o no hacer, es decir a entregarle bienes o prestarle servicios o abstenerse de hacer algo.

Finalmente el Contrato crea obligaciones, no obstante también puede extinguir las anteriores establecidas.

### **1.1 LA CONTRATACIÓN INTERNACIONAL COMO TEMA DE ESTUDIO DEL DERECHO INTERNACIONAL PRIVADO.**

La interpretación uniforme de las normas internacionales a través de Principios no es una novedad en el ámbito del Derecho. En este sentido, hay que remontarse en la historia hasta la época romana, en la cual se utilizó la experiencia para establecer una serie de pautas generales que permitieron a través de la previsibilidad y la flexibilidad; adaptarse a las novedades jurídicas que la sociedad les iba ofreciendo.<sup>3</sup>

Es fundamental señalar que en Roma, ya existía un *numerus clausus* de *contractus* (para designar "lo contraído" intuyendo toda situación que de origen a una obligación en sentido propio), pero no una categoría general de contrato; motivo por el cual, los demás acuerdos eran *nudum pactum*, es decir, sin ninguna eficacia jurídica.<sup>4</sup> El Derecho romano no definió al contrato ni elaboró una teoría general del mismo, sino que creó una serie cerrada de contratos, cada uno con sus propias reglas especiales.

Dentro de los primeros contratos romanos, se encuentra el *nexun* caracterizado por las rígidas solemnidades que debía incluir. De esta forma, surge la creación de los contratos verbales, los cuales se establecen con la *sponsio* lo cual representa al contrato basado en el uso de palabras sacramentales; por lo cual, al contraerse la obligación se contestaba "*spondeo*". Es fundamental señalar, que este contrato estaba limitado a los ciudadanos;

---

<sup>3</sup> PARRA Rodríguez, Carmen. *El Nuevo Derecho Internacional de los Contratos*. J.M. Bosch Editor, Universidad del Externado de Colombia, Barcelona, 2002.p.31

<sup>4</sup> [www.derechoromano.com](http://www.derechoromano.com)

motivo por el cual, se da la creación del la stipulatio (para los no ciudadanos) mediante el cual el obligado contestaba: promitto.

Ulteriormente, se agregaron el mutuo, el comodato, el depósito y la prenda, los cuales constituyen contratos reales. Por lo anterior, el acuerdo de voluntades se constituye como el elemento particular del contrato en el Derecho Romano. Y es dentro del derecho justiniano, cuando el contrato es definido como un acuerdo de voluntades capaz de distinguir a una persona en deudora de otra, incluyendo como tales a toda clase de negocio que tuviera por fin la creación, modificación o extinción de cualquier relación jurídica.<sup>5</sup>

Los planteamientos Romanos fueron retomados en la Edad Media por los estatutarios, los cuales conformaron 3 categorías (personas, bienes y forma) dando pauta a la creación de los Estatutos italianos.<sup>6</sup>

Ahora bien, la figura actual del contrato, deriva de los pactos. Un ejemplo de lo anterior, se marco cuando el Papa Gregorio IX, mediante un decreto sancionaba la obligatoriedad de respetar los pactos cuando se adoptaran mediante juramento. Por lo tanto en esta época los contratos, emanaba del juramento, dando pauta al reconocimiento del solus consensus obligat 'basta el acuerdo para obligar'.

En lo que respecta a la edad moderna, se admite a la voluntad como fuente de obligaciones. Y fue Hugo Grocio quien fundó todo su sistema en la "necesidad de cumplir las propias promesas". No obstante, con la redacción del Código de Napoleón (1804), estos instrumentos tomen un nuevo enfoque ya que,

---

<sup>5</sup> [www.historiadelpaís.com.ar](http://www.historiadelpaís.com.ar)

<sup>6</sup> PARRA Rodríguez, Carmen Op.Cit.p.31

se establece en el artículo 1134 que las convenciones formuladas conforme a las exigencias de la legalidad adquieren fuerza de ley entre las partes.

Posteriormente con las codificaciones nacionales, se inició una nueva etapa en la cual, a pesar de las corrientes universalistas, se perdió el horizonte uniformizador que había inspirado hasta ese momento el tráfico jurídico externo, dando paso a una regulación segmentada en la que se asentaron las diferencias entre los ordenamientos internos.

De igual modo, como menciona Goddard la globalización de la economía ha hecho necesaria la adopción de normas jurídicas que rijan las transacciones internacionales con independencia de la nacionalidad de las partes. El derecho privado actual, ligado a la construcción de los Estados nacionales, se contempla como un orden jurídicamente aplicable exclusivamente a los nacionales de un estado o actos que se realizan dentro del territorio de un estado, no obstante, a medida que se intensifican los intercambios comerciales entre los distintos países y que se hace necesaria la apertura de las fronteras, resulta insuficiente el derecho privado.

Por lo tanto, los contratos son actos jurídicos concretos en los que se verifica el intercambio comercial. Por lo cual, se han dado diversos pasos para la consecución de un derecho privado supranacional, partiendo de esta base histórica, el marco contractual europeo se ha venido caracterizando por la diversificación establecida en los sistemas jurídicos, ésta situación que ha pervivido durante un gran número de años. Sin embargo, la falta de uniformidad en las soluciones ha producido tal aislamiento en el ámbito internacional, que ha hecho renacer el trasfondo histórico a favor de corrientes uniformizadoras a través de las cuales se persigue la armonía internacional de soluciones. Esta regulación, se ha desarrollado tanto en el ámbito universal (regulación uniforme



en materia de contratos comerciales del UNIDROIT) como territorial, donde ciñéndonos al ámbito europeo se ha creado un Código Europeo de contratos <sup>7</sup>

Las fuentes que dan pauta al desarrollo de los contratos financieros, han sido fuentes de carácter formal, debido a que el surgimiento de estos instrumentos se basa en el desarrollo de las fuentes reales (es decir que existen factores y elementos determinantes en el contenido de la regulación de los contratos) y fuentes históricas, debido a que los contratos se basan en el desarrollo histórico del derecho contractual.

Dentro de los principales esfuerzos, que se han realizado para lograr una conceptualización mas detallada de los contratos internacionales se encuentran:

El Convenio de la Haya del 15 de junio de 1955 sobre la ley aplicable a la compraventa internacional de objetos muebles.

La conferencia diplomática celebrada en la Haya del 2 al 25 de abril de 1964 de la cual se originaron dos convenciones: Ley uniforme sobre compraventa internacional de mercaderías (LUCI) y Ley uniforme relativa a la formación de contratos de compraventa internacionales de mercaderías (LUFVI) firmadas el 1 de julio; no obstante, no fueron ratificadas por un número suficiente de países. Y el convenio de la Haya del 14 de marzo de 1978 referente a la ley aplicable a los contratos intermediarios y a la representación.

Finalmente, después de los diversos esfuerzos a nivel internacional, es la asamblea general de Naciones Unidas, la que creó un organismo con representación mundial el cual tiene como finalidad promover la armonización y

---

<sup>7</sup> Principles of International Commercial Contracts, Rome: UNIDROIT, 1994

unificación del derecho del comercio internacional; naciendo así la UNICTRAL (United Nations Comisión International Trade Law), la cual en 1978 finalizó un proyecto de Convención, concluyendo en el convenio de Viena del 11 de abril de 1980 sobre los contratos de compraventa internacional de mercancías.<sup>8</sup>

Dentro de los convenios más significativos para el desarrollo de una regulación internacional de los contratos financieros, se encuentra el Convenio de Roma de 1980; el cual establece la ley aplicable a las obligaciones contractuales.

Su entrada en vigor se da el 1 de abril de 1991, estableciendo una serie de reglas que determinan cual es la ley aplicable a los contratos en los diversos casos previstos por dicho Convenio. Lo más importante, es que a partir de este contrato se instauran una serie de principios como: la autonomía de la voluntad (entendida como la posibilidad de que las partes elijan a ley que va regular su contrato), principio de proximidad basado en los “vínculos más estrechos”<sup>9</sup>, el principio de solidaridad (posibilidad de invocar normas imperativas a terceros Estados), Principio de protección a la parte débil, creando de este modo una nueva legislación jurídica en materia contractual. No obstante lo anterior, este acuerdo ha permitido una diversificación en su interpretación debido a la traducción y a los conceptos jurídicos contenidos en el mismo.

Otro convenio fundamental es el de la Haya del 22 de diciembre de 1986 el cual establece la ley aplicable a la venta internacional.

Hoy en día los sistemas de uniformización, han continuado con el desarrollo y creación de diversos principios, los cuales se han utilizado para

---

<sup>8</sup> Con la presencia de 62 países y 8 organismos internacionales sobre compraventa internacional de mercaderías.

<sup>9</sup> Presunción que servirá para determinar la conexión más estrecha con un determinado ordenamiento, concepto éste heredado del derecho suizo que sirve para ayudar al juez en la elección de la ley aplicable al contrato.

instituir pautas y modelos de actuación en el Derecho comunitario, como lo es el caso específico de la Unión Europea. Dentro de dicho desarrollo, se encuentran los principios de igualdad o de "no-discriminación", libertad, solidaridad, uniformidad y protección jurídica de las personas.

Cabe destacar, que todos los convenios citados anteriormente han sentado las bases para el desarrollo de una nueva regulación en materia contractual, que se adapte a las necesidades internacionales.

Por lo cual, uno de los últimos esfuerzos y sin lugar a duda el más significativo, para lograr la unificación de los criterios en materia contractual esta representado por los Principios sobre los Contratos Comerciales Internacionales elaborados por el Instituto Internacional para la Unificación del Derecho Privado, conocido como UNIDROIT o Instituto de Roma. El cual, en 1980 constituyó un grupo de trabajo con representantes de todos los principales sistemas jurídicos del mundo, redactando de este modo seis capítulos con el texto y un comentario, publicados en abril de 1995 en inglés, francés, italiano y español.

Los Principios UNIDROIT son suficientemente flexibles para adaptarse a los cambios provocados por el desarrollo tecnológico y económico, de igual modo, buscan asegurar la equidad de las relaciones comerciales internacionales; estableciendo el deber de actuar según la buena fe y el comportamiento razonable. Es fundamental, el establecer que los Principios no necesitan la aprobación de los gobiernos y representan un instrumento no vinculante.

Lo más importante, es que estos Principios establecen reglas generales aplicables a los contratos mercantiles internacionales, manifestándolos como disposiciones que tienen su origen en las normas comunes a los diversos

ordenamientos jurídicos y que son las mejor adaptadas a las exigencias del comercio internacional.<sup>10</sup>

La labor más destacada de dicho instituto, es la búsqueda de un Código Uniforme en materia de contratos mercantiles internacionales; el cual, sea válido para cualquier sistema jurídico, político o económico, así como para cualquier tipo de contrato que pueda connotarse con las notas de mercantilidad e internacionalidad.<sup>11</sup>

Por lo cual, se establecen diversos Principios que limitan su ámbito aplicativo a los contratos cuya naturaleza sea mercantil.<sup>12</sup> De igual forma, se establece la internacionalidad de los contratos<sup>13</sup>.

No obstante, cabe destacar que los Principios contenidos en dicho convenio deben aplicarse cuando las partes acuerden someter el contrato a dichas disposiciones. Sin embargo, lo más importante es que la base de la creación de éstos, es la creciente necesidad de implementar un modelo para una regulación a nivel interno e internacional.<sup>14</sup>

Ahora bien, dentro de los Principios de UNIDROIT se encuentra el principio de libertad de contratación, indicado en el artículo 1.1 manifestando que las partes cuentan con la libertad para celebrar un contrato y determinar su contenido. No obstante, son establecidos límites como las reglas imperativas,

---

<sup>10</sup> <http://www.unidroit.org>.

<sup>11</sup> Principles of International Commercial Contracts, Rome: UNIDROIT, 1994

<sup>12</sup> Los Principios hablan de “contratos mercantiles”, sin especificar qué contratos quedarán incluidos bajo su órbita. Lo cual conlleva un grave problema, debido a la existencia de legislaciones con una doble regulación de los contratos según su naturaleza civil o mercantil (española, francesa, alemana y austriaca), y de igual modo algunas legislaciones tratan de forma unitaria a los contratos ( italiana, y la Suiza).

<sup>13</sup> Interpretado lo más ampliamente posible, para que únicamente queden excluidas aquellas relaciones contractuales que carezcan de todo elemento de internacionalidad (es decir cuando los elementos trascendentes del contrato tengan puntos de conexión con una sola nación).

<sup>14</sup> La importancia de estos principios, ha trascendido como menciona BONELL en una importante fuente de inspiración de las recientes codificaciones internas de los CC de Holanda y de Québec, así como el Código de Comercio de México.

nacionales o internacionales, que resulten aplicables (Art.1.4), como son las normas sobre control de cambios; el deber de actuar con buena fe y lealtad negocial (Art.1.7); los usos internacionales y las prácticas establecidas por anterioridad con los contratantes (Art.1.8).

Otro principio es la libertad de forma, la cual brinda la posibilidad de la aplicación de los Principios sin la existencia de un contrato escrito, mientras que sea determinada la existencia de testigos (libertad de prueba).

Ahora bien, en el artículo 1.3 se determina el efecto vinculante de los contratos, mencionando que: "Todo contrato validamente celebrado es obligatorio para las partes"<sup>15</sup>. Por lo que las partes del contrato, se encuentran obligadas a cumplir, con lo recíprocamente acordado en el contrato de que se trate.

El principio de primacía de las reglas imperativas (artículo 1.4) El cual establece que estos Principios, no restringen la aplicación de reglas imperativas, sean de origen nacional, internacional o supranacional, que resulten aplicables conforme a las normas pertinentes de derecho internacional privado<sup>16</sup>.

El principio de la naturaleza dispositiva de los Principios (artículo 1.5) basado en la naturaleza dispositiva de los instrumentos que conforman el Derecho Uniforme. Estableciendo que: "salvo que en ellos se disponga algo diferente, las partes pueden excluir la aplicación de estos Principios, así como derogar o modificar el efecto de cualquiera de sus disposiciones".<sup>17</sup>

---

<sup>15</sup> Principles of International Commercial Contracts, Rome: UNIDROIT, 1994

<sup>16</sup> Las normas imperativas (*ius cogens*) manifestando como ejemplos las normas que regulan el cambio de divisas, las licencias de exportación e importación y las normas relativas a prácticas restrictivas del comercio o la competencia

<sup>17</sup> Por lo que los Principios resultan plenamente incorporados a un contrato cuando las partes han indicado en el mismo que se regirá por los "principios generales del derecho", la "lex mercatoria" o expresiones semejantes, como los "usos y costumbres del comercio internacional", lo que ya se ha indicado que no es posible o, al menos, no en todas las situaciones.

En cuanto al principio de autonomía de la voluntad<sup>18</sup>, se establece el reconocimiento de la libertad contractual.

Los principios de internacionalidad y uniformidad (artículo 1.6) Menciona que en la interpretación de los Principios se tendrá en cuenta su carácter internacional así como sus propósitos, incluyendo la necesidad de promover la uniformidad en su aplicación.

El principio de buena fe y lealtad negocial es manejado como un estándar dentro del comportamiento obligatorio para las partes contratantes.

El principio de primacía de los usos y las prácticas, representa un esfuerzo por otorgar un papel prevalente a los usos convenidos, a las prácticas establecidas entre las partes contratantes y al uso normativo o costumbre internacional. Lo anterior es planteado en el artículo 1.8 <sup>19</sup>

El principio de llegada (artículo 1.9), regula las comunicaciones entre las partes, haciendo referencia a los medios que servirán para realizar las comunicaciones entre los contratantes<sup>20</sup> y se establece el concepto de comunicación, definido como toda declaración, demanda, requerimiento o cualquier otro medio empleado para comunicar una intención.

De igual forma, se establecen definiciones de tribunales, establecimiento, deudor/ acreedor y escrito. El establecimiento relevante es el que guarde la relación más estrecha con el contrato y su cumplimiento. Deudor o deudora es la

---

<sup>18</sup> La facultad que tienen las partes para derogar o modificar el efecto de cualesquiera de las disposiciones de los Principios

<sup>19</sup> En el texto original se establece que: (1) Las partes están obligadas por cualquier uso en cuya aplicación hayan convenido y por cualquier práctica que hayan establecido entre ellas. (2) Las partes están obligadas por cualquier uso que sea ampliamente conocido y regularmente observado en el tráfico mercantil de que se trate por sujetos participantes en dicho tráfico, a menos que la aplicación de dicho uso no sea razonable.

<sup>20</sup> De forma textual el artículo señala que por cualquier medio apropiado según las circunstancias. Del mismo modo se establece que la comunicación surtirá efectos cuando llegue a la persona a quien vaya dirigida

parte a quien compete cumplir una obligación, y acreedor o acreedora es el titular del derecho a exigir su cumplimiento. Escrito cualquier modo de comunicación que deje constancia de la información que contiene y sea susceptible de ser reproducida en forma tangible, incluye al telegrama y el télex, fax, intercambio electrónico de datos (Electronic Data Interchange) y al correo electrónico (E-mail).<sup>21</sup>

Algo innovador de los Principios de UNIDROIT, es el hecho de que esta convención separa las reglas de interpretación de los Principios<sup>22</sup> (artículo 1.6) de las reglas de interpretación del contrato (capítulo 4).<sup>23</sup>

El capítulo 2 de los principios, se refiere al proceso de formación del contrato. Estableciendo que todo contrato, puede celebrarse mediante la captación de una oferta (Art.2.1) y definiendo la oferta como la propuesta de celebrar un contrato (Art. 2.2). De igual forma, se establece que las ofertas pueden ser retiradas ( Art.2.3). Y los casos en los que la oferta es irrevocable, si así se indica o si se da a entender de alguna otra manera. (Art.2.4). No obstante, es fundamental comprender que la oferta puede ser rechazada (Art2.6) y el modo en que se producen los efectos de la aceptación (Art. 2.7)

En el capítulo 3 se hace referencia a la validez del contrato, estableciendo que el contrato se perfecciona por el mero acuerdo de las partes, sin ninguno otro requisito. Por lo cual, el acuerdo que genera un contrato no está sujeto a ninguna formalidad. En el capítulo 4, se hace referencia a la interpretación,

---

<sup>21</sup> UNAM IJ **Contratación Internacional, comentarios a los principios sobre los contratos Comerciales internacionales del UNIDROIT**, México.1998.

<sup>22</sup> Manifestando que aquellas cuestiones que, sin estar expresamente resueltas por los Principios, se encuentren dentro de su ámbito de aplicación, se resolverán en lo posible de acuerdo con sus principios generales subyacentes.

<sup>23</sup> Michael-Joachim BONELL, \*The UNIDROIT Principles of International Commercial Contracts: Why?, What? How?. Tulane Law Review, April 1995, vol.69.

mientras que el capítulo 5 se avoca a el contenido y en el 6 se maneja la necesidad del cumplimiento de las obligaciones.

La lentitud del proceso de codificación legislativa y el clima de inseguridad en el que se desarrollan las relaciones comerciales internacionales privadas han favorecido el desarrollo de una extensa gama de usos codificados, condiciones generales, contratos tipo, etc.

Es importante destacar que EUA, llevo a una interpretación precisa de los términos FOB (Free on board), FAS (Free alongside ship), C&F y CIF (Cost insurance and freight) en un conferencia en New York en 1919, lo cual repercutió en la cámara de comercio internacional, junto con la colaboración de los Comités nacionales, elaboró la definición de una serie de términos en el año de 1936.

No obstante, fue hasta 1953 cuando nacen los INCOTERMS (los cuales son la abreviación de las International Chamber of Commerce Trade Terms), los cuales constituyen un conjunto de reglas para la interpretación de los vocablos mas utilizados en la compraventa internacional, en punto a la obligación del lugar de entrega y de las respectivas obligaciones y riesgos que conllevan para ambas partes en la contratación. Su última redacción es el 1 de julio de 1990. En la nueva redacción los términos se agrupan en :

Cláusulas E (EXW /Ex work)

Cláusulas F (FCA/ Free carrier, FAS/ Free alongside ship y FOB/ Free on board)

Cláusulas C (CFR/Cost and freight, CFA,CPT y CIP/ Carriage and insurance paid to)

Cláusulas D (DAF/ Delivered at frontier, DES/ Delivered ex ship ,DEQ/ Delivered ex quay , DDU/ Delivered duty unpaid y DDP/ Delivered duty paid).



Sin embargo, en las exportaciones norteamericanas son empleadas las Revised Foring Trade Definitions, las cuales fueron adoptadas el 30 de julio de 1941. Dentro de las cuales encontramos: EX ( punto de origen), FAS VESSEL (designado el puerto de embarque), FOB (Designado el transportista interior en el punto especifico de partida), FOB VESSEL ( designado el puerto de expedición), FOB (designado un punto interior en el país de importación), C&F (designado el punto de destino), CIF(designado el punto de destino) y Ex DOCK (citando puerto de importación).

Por lo anterior, es esencial vislumbrar que los diversos esfuerzos para lograr una regulación jurídica a nivel internacional en materia contractual han sido numerosos; sin embargo aún es necesario el establecimiento de una mayor cooperación y de la renovación jurídica en el ámbito de los contratos, la cual permita la agilización en la contratación y promueva una mayor utilización de estos instrumentos jurídicos. Dentro de dicho contexto es necesario conocer los elementos que definen a los contratos internacionales, cuyo surgimiento este íntimamente vinculado a los esfuerzos internacionales citados anteriormente.

## **1.2 CARACTERÍSTICAS BÁSICAS DE LOS CONTRATOS INTERNACIONALES.**

Basados en los elementos anteriormente citados es necesario definir los rasgos característicos de los contratos internacionales, por lo cual hoy en día un contrato es definido como un acuerdo de voluntades entre dos o más personas físicas o morales, mediante el cual; se crean o se transfieren derechos y obligaciones entre si.<sup>24</sup>

No cabe duda, de que el contrato es la fuente por excelencia de las obligaciones mercantiles.

---

<sup>24</sup> VELÁZQUEZ, Elizarrarás, Juan Carlos. Teoría general y Praxis moderna de la Contratación Internacional, 31 de octubre del 2003.

Por lo tanto, es fundamental comprender que el contrato es una especie del genero convenio. Empero el contrato, debe emplearse para acuerdos de voluntades por virtud de las cuales se producen o se transfieren obligaciones o derechos, cuando se modifican o extinguen las obligaciones se utiliza la palabra convenio.

Asimismo, el contrato es una de las fuentes de obligación más importante en la actualidad, debido a que, como menciona Fernando López Zavalía “en nuestro sistema de vida, todos contratamos a diario”; por lo que nadie escapa de la inmensidad de la red contractual”.<sup>25</sup>

En lo que respecta a los contratos internacionales, son definidos como acertadamente expone Manuel Medina de Lemus, como el vehículo de expresión y documentación del consentimiento mediante el cual se perfeccionan las relaciones comerciales de intercambio de bienes y servicios cuyo ámbito excede de la legislación de un Estado, de tal suerte que puede decirse que los diferentes elementos que intervienen en ellos (sujetos, objeto, precio, forma y lugar de celebración del contrato) guardan alguna conexión con nacionalidades distintas y consecuentemente, con legislaciones de diferentes países. No obstante, el principal problema es que no existe una teoría general del contrato universalmente admitida; ni por consiguiente, una noción común de contrato, lo cual representa una deficiencia del sistema jurídico internacional.

Empero, la estructura general del contrato, marca la distinción entre elementos personales también llamados sujetos de la contratación, reales o bienes y servicios objeto de intercambio en las respectivas prestaciones de las partes y formales o solemnidades documentales que debe o no revestir.

---

<sup>25</sup> López, Zavalía Fernando S. Teoría de los Contratos, Víctor p. Zavalía editor. Buenos Aires, Argentina, 1971 p.28 y 29

De este modo, se establece la existencia de elementos esenciales, llamados así debido a que, en su ausencia el contrato no puede concebirse ni existir, en otras palabras, son la esencia del acto. Generalmente, los contratos deben de contar con: El principio de autonomía de la voluntad y de la libertad contractual, como menciona el maestro Borja Soriano, las partes son libres para celebrar o no contratos, al celebrarlos obran libremente y sobre su pie de igualdad, poniéndose de acuerdo unos contratantes con otros, fijando los términos del contrato, determinando su objetivo; ya que la voluntad de los particulares no exime la observancia de la ley.

Es fundamental, comprender que los contratos mercantiles se perfeccionan por el mero consentimiento. De igual modo, desde que se perfeccionan obligan a los contratantes no solo al cumplimiento de lo expresamente pactado, sino también a las consecuencias que según su naturaleza son conforme a la buena fe, al uso o a la ley.

Según el tratadista argentino Alterini, la buena fe es ( debería ser) la pauta ordinaria de conducta en la vida jurídica. Se distingue de este modo la buena fe subjetiva, la cual consiste en la impecable conciencia de estar obrando conforme a derecho y es antecedente para la adquisición de un derecho y la buena fe objetiva implica una regla de conducta de probidad, que genera en los demás la confianza en que será acatada.<sup>26</sup>

Y Roberto Pothier, determina la obligación de cada una de las partes encuentra su fundamento en la que asiste a la otra, por lo que su ausencia acarrea la nulidad del compromiso (nulla obligatione sine causa).<sup>27</sup>

---

<sup>26</sup>Díaz, Bravo Arturo. Op. Cit.p.21.

<sup>27</sup>Ibidem. p.23.

Los elementos naturales: son aquellos que aunque acompañando normalmente a un contrato, pueden ser excluidos por los contrayentes mediante una cláusula.

Mientras que los elementos accidentales, son definidos como aquellos que dependen solo de la voluntad de las partes, quienes pueden incluirlo para modificar los efectos naturales del contrato. Son llamados también modalidades y son: la condición, el plazo y el cargo.

Dentro de los contratos existen los sujetos, en relación con los mismos se debe estudiar la capacidad<sup>28</sup> para contratar y a veces su representación legal o voluntaria por otras personas. Lo cual, representa dificultades en el tráfico internacional, por cuanto la buena fe y la agilidad de las negociaciones, conducen a minimizar cualquier obstáculo al respecto; toda vez que la gestión comercial no puede detenerse a comprobar requisitos, los cuales suelen subsanarse en la mayoría de los casos.

El consentimiento de los sujetos es fundamental en el contrato, debido a que este, no puede celebrarse sin el acuerdo de voluntades. Ya sea tácito o explícito, comprendido el primero como la manifestación verbal, escrita o determinada por signos inequívocos; mientras que la segunda, resulta de hechos o actos que la presuponen.

El objeto, se encuentra determinado por el tipo de negocio que se celebre. Empero, en la mayoría de los casos incluyen cosas y servicios que estén dentro del comercio de los hombres y sean posibles, lícitas y determinadas. Por lo cual, se define al objeto como la prestación del contrato: una sola prestación en los unilaterales y dos o más en los sinalagmáticos. El objeto es definido como la

---

<sup>28</sup> Entendida como la aptitud de las personas para figurar en su propio nombre en un contrato.

creación o transmisión de derechos y obligaciones, reales o personales<sup>29</sup>. Existe un objeto indirecto, el cual es representado por la cosa. Por lo anterior, el objeto es el hecho positivo o negativo que debe realizar una de las partes en beneficio de la otra, o las dos partes cuando ambas resultan acreedoras y deudoras en virtud del contrato.

Si nos referimos al precio, al no ser fijado por el contrato, se entenderá que a falta de cualquier indicación que las partes se refirieron a él, generalmente cobrando por tales prestaciones al momento de la celebración del contrato en circunstancias semejantes dentro del respectivo ramo comercial. De este modo, se entenderá que si no se establece el precio las partes se remitieron a un precio razonable.

La forma de los contratos, esta contenida en la Convención de Viena de 1980 sobre los contratos de compraventa internacional de mercaderías (CV) en su artículo 11, la cual, expresa que no es necesario que el contrato se celebre o tenga que ser probado por medio de un escrito; pudiendo serlo por cualquier medio, incluso por testigos, salvo que la legislación de un Estado lo imponga como condición de validez del negocio y haga una reserva en tal sentido. Empero, es recomendable algún tipo de constancia por seguridad de interpretación o justificación.

La formación del contrato, puede ser instantánea cuando las partes intercambian sus declaraciones de voluntad de modo inmediato. De tal suerte que una vez emitidas llegan a conocimiento del destinatario, sin opción a modificar oferta y aceptación desde el momento en que se formulan y sucesiva

---

<sup>29</sup> Treviño, García Eduardo. Epítome de los Contratos. McGraw-Hill, México, 1994.p.12.

cuando por razón de la distancia o medios de comunicación o por decisiones propias se permite un intervalo de tiempo entre oferta y aceptación.<sup>30</sup>

No obstante, la contratación internacional conlleva fechas y lugares distintos de contratación, lo cual influye, para determinar la ley aplicable al contrato. Motivo por el cual a través de la CV se ha organizado esta problemática a través del proceso de oferta aceptación y perfeccionamiento contractual, definiéndolos del siguiente modo:

Los Tratos Preliminares, conocidos como gentleman's agreement o acuerdo de caballeros<sup>31</sup>, son realizados antes de la contratación; debido a que es posible realizar negociaciones, sin incurrir en responsabilidades, si no se culmina el acuerdo.

La oferta, representa toda aquella propuesta de celebración de contrato dirigida a una o varias personas determinadas<sup>32</sup>. Los requisitos que debe de cumplir son seriedad, el ser completa y definitiva. De este modo, surte efecto desde el momento en que llega al destinatario y se extingue cuando la comunicación de su rechazo llega al oferente.

La aceptación, esta constituida por toda declaración o cualquier acto del destinatario que manifieste su asentimiento a una oferta. Mientras que el perfeccionamiento del contrato, representa el momento de conjunción entre la oferta y la aceptación.

---

<sup>30</sup> Medina, de Lemus Manuel. Contratos de Comercio exterior. Doctrina y formularios. Editorial Dykinson, Madrid, España,1998. p.58.

<sup>31</sup> Ibidem.p.58.

<sup>32</sup> Idem..p.59.

Existen elementos que le aportan invalidez al contrato, entre las cuales se encuentra el acuerdo de las partes o bien por vicios del consentimiento, entre los cuales se encuentran:

Error, el cual consiste en un falso concepto de la realidad.<sup>33</sup>

El dolo, que tiene lugar cuando una de las partes o un tercero induce a error a la otra para decidirla a prestar su consentimiento<sup>34</sup>, mediante el empleo de maniobras fraudulentas con el propósito de obtener una ventaja a sus expensas.

La violencia o amenazas, las cuales representan, un acto de fuerza material o moral ejercida contra una persona para obligarla a prestar su consentimiento en un contrato<sup>35</sup>. Consentimiento manifestado como un acuerdo de voluntades que implica la existencia de un interés jurídico.

Excesiva desproporción, es decir, cuando se otorga a una de las partes una ventaja excesiva.<sup>36</sup>

Por lo anterior, cabe resaltar que para que el contrato sea válido, el consentimiento debe emanar de personas dotadas de discernimiento y estar exentas de vicios. Si se halla afectado por uno de ellos, la parte perjudicada puede solicitar la nulidad de este.

Dentro de los elementos de Validez del Contrato se deben de encontrar:

---

<sup>33</sup> Medina, de Lemus Manuel. Op.Cit.p.37.

<sup>34</sup> Ibidem.p..39.

<sup>35</sup> Idem.p.42

<sup>36</sup> Medina, de Lemus Manuelt. p.63.

La licitud en el objeto motivo o fin determinante en el contrato, la falta de ésta produce la nulidad absoluta del contrato, la acción para pedir la nulidad absoluta la puede hacer valer cualquiera que tenga interés jurídico, ya que trata de disposiciones de orden público.

La capacidad de los contratantes<sup>37</sup>, es decir, los elementos con los cuales deberán contar, son: la mayoría de edad y el estar en pleno uso de sus facultades mentales. La capacidad, puede ser de goce o de ejercicio, cuando únicamente cuenta con la capacidad de goce, debe de ser representada para celebrar contratos e inclusive de obtener autorización judicial para efectuarlos. La formalidad o forma que deba revestir para perfeccionarlo. Ausencia de vicios en el consentimiento como el dolo, la mala fe, la violencia, lesión y error en los contratos.<sup>38</sup>

En lo referente a la interpretación del contrato, debe ser basada en los Principios Unidroit (PU)<sup>39</sup>, empero cabe destacar que primeramente se debe recurrir a los principios generales, que puedan ser deducidos del texto internacional objeto de interpretación, cuando existe una laguna. En primer término, se estará a la común intención de las partes, en caso de no poderse establecer se hará conforme al sentido que le habrían otorgado a personas sensatas de la misma condición colocadas en las mismas circunstancias. En segundo lugar, se tendrá en cuenta el sentido global del contrato.

Para la interpretación de los contratos Pothier define los siguientes preceptos<sup>40</sup>:

---

<sup>37</sup> Definida por Medina de Lemus como la aptitud para ser sujeto de derechos y obligaciones.

<sup>38</sup> A falta de los tres últimos elementos de validez el contrato será nulo relativamente, siempre y cuando alguno de los contratantes haga valer en tiempo su acción para demandar la nulidad del contrato, ya que la misma es perceptible, la nulidad relativa es susceptible de convalidarse.

<sup>39</sup> Párrafo 5 del preámbulo.

<sup>40</sup> Díaz, Bravo. Op.Cit.p.26



- ✓ Cuando el sentido literal de los términos de un contrato parezca contrario a la intención común de las partes, debe atenderse a esta última.
- ✓ Cuando una cláusula es susceptible de dos sentidos, se debe mas bien entenderla conforme al que ha podido tener efecto y no según aquel sentido que daría por resultado no ser posible estipulación alguna.
- ✓ Lo que puede parecer ambiguo en un contrato se interpreta para lo que es la costumbre en el país.
- ✓ Una cláusula se debe interpretar por las otras contenidas en el contrato .

Es decir que el contrato, debe interpretarse en el sentido del objeto y fin del mismo.

En lo que respecta al cumplimiento, se establece que cada parte debe cumplir sus obligaciones en el momento estipulado en el contrato o en el que resulte por la determinación por ciertos contenidos en éste; en cualquier momento dentro del plazo estipulado en el contrato o el que resulte determinable por la aplicación de los criterios contenidos en éste, a menos que las circunstancias indiquen que a la otra parte le corresponde escoger el momento de cumplimiento.

Ahora bien, el incumplimiento puede ser definido como la falta de ejecución por una de las partes de cualquiera de sus obligaciones contractuales e incluye el defectuoso como el tardío<sup>41</sup>. No obstante, lo más importante es la naturaleza del incumplimiento , por que prevalece el principio in favor negotii, el cual alude a la prevalescencia del contrato, si se puede hacer por cualquier medio la subsanación.

Por lo tanto, cabe destacar que una parte no podrá valerse del incumplimiento de la otra en la medida en que haya sido causado por actos u omisiones de la primera por cualquier otro evento cuyo riesgo asumió.

---

<sup>41</sup>Medina, de Lemus Manuelt. Op. Cit. p.69.

El que incumple, puede subsanar el defecto siempre que lo comunique; así como el plazo y la forma en que ha de hacerlo<sup>42</sup>. Consecuentemente, en caso de incumplimiento la parte perjudicada podrá conceder a la otra un plazo adicional para que cumpla o suspender su prestaciones correlativas y reclamar el resarcimiento.

De igual forma, el incumplimiento es excusable cuando se debe a un impedimento ajeno a su control que no cabria razonablemente esperar al momento de celebrarse el contrato. El que incumple, debe comunicar a la otra parte el impedimento y su efecto sobre la aptitud para cumplir el contrato y si no se recibe la comunicación será responsable del daño que cause a la otra parte.

La terminación del contrato, puede darse si el incumplimiento de una de las partes es clasificado como esencial, es decir si priva al perjudicado de lo que tenia derecho a esperar por el contrato, o bien si el cumplimiento estricto era esencial dentro del contrato. Este derecho de terminación, se ejerce mediante comunicación a la otra parte y como causal del citado incumplimiento.

En términos generales, la terminación releva a las partes de la obligación de efectuar y aceptar prestaciones futuras, no obstante, no excluye el derecho de resarcimiento por el incumplimiento, ni altera las disposiciones contractuales relativas a la resolución de las controversias<sup>43</sup>. A la terminación del contrato, cada parte puede reclamar a la otra la restitución de lo que haya entregado en razón del contrato y devolver lo que recibió.

---

<sup>42</sup> Ibidem.p.69.

<sup>43</sup> Medina, de Lemus Manuel. Op. Cit. p.71.

En el caso de que surja un conflicto de intereses entre las partes, en cuanto a la interpretación o cumplimiento; éste debe ser solucionado en primera instancia de conformidad a lo que establece la cláusula de solución de controversias y en los tribunales es ella señalados o por los medios establecidos al momento de la firma.

La resolución por vía judicial, es cuando el conflicto es resuelto por un juez, ya que las partes, lo han pactado o por que no puede llevarse a cabo el arbitraje. Este proceso es tramitado, con arreglo a las normas internas del país en que radique el juez o tribunal que conozca el litigio<sup>44</sup>. De este modo, la vía arbitral es utilizada cuando las partes con carácter previo, establecen una cláusula compromisoria, o bien al surgir el conflicto, se decide que sea sometida a uno o varios particulares, los cuales son elegidos por los contratantes.

Los contratos pueden clasificarse de la siguiente manera:

#### *Clasificación de los contratos según la doctrina*

**Preliminares.**-Son aquellos cuyo objeto es la celebración de un contrato a futuro es decir que es una promesa de contrato.

**Unilaterales.**-Cuando solo una de las partes contratantes queda obligada con la celebración del contrato. Es decir, si generan derechos para una de las partes y obligaciones para la otra. Ejemplos de ellos son la donación y en ciertos casos con la promesa de los contratos

**Bilaterales.**- Cuando existen derechos y obligaciones para ambos contratantes. Es decir, si los derechos y las obligaciones son recíprocos porque se producen para las dos partes, el contrato será bilateral. También llamados

---

<sup>44</sup> Medina, de Lemus Manuel. Op. Cit. p.73.

sinalagmáticos, y entre estos, se distinguen los perfectos o aequales de los imperfectos o inaequales. Los primeros eran los que desde el momento mismo de su conclusión, engendraban obligaciones para todas las partes contratantes. Los segundos eran aquellos que al concluirse el contrato, solo nacían obligaciones para una de las partes contratantes, pero que luego, por circunstancias posteriores y eventuales, podían engendrarlas también para la otra parte, por ejemplo: el comodato: el contrato al concluirse no engendraba obligaciones sino para el comodatario (cuidar la cosa prestada y devolverla al vencimiento del término); pero si él realizaba gastos extraordinarios para su conservación, nacía a cargo del comodante la obligación de reembolsarlos. En los contratos bilaterales, no se admite que una de las partes pueda exigir la prestación de la otra mientras esta no haya satisfecho la propia.

Principales.- Son los que subsisten por sí mismos, sin necesidad de otro contrato para su perfeccionamiento.

Accesorios.- Es aquel que requiere de otro contrato u obligación para subsistir. La compraventa, la permuta, la donación, el mutuo, el arrendamiento, etc., pueden citarse como ejemplo de contratos principales ya que no dependen de otra relación jurídica para tener existencia. La fianza, la prenda y la hipoteca, que son contratos de garantía son accesorios en cuanto que su existencia depende de una obligación cuyo cumplimiento garantizan.

Conmutativos.- Dentro de éstos, los alcances se conocen por los contratantes desde su celebración. Es decir, que desde que se celebra los provechos y gravámenes son ciertos y conocidos por las partes, puesto que las prestaciones que las mismas deben darse, se encuentran precisas y determinadas desde entonces. En la compraventa, la permuta, el mutuo con

interés, el arrendamiento, los contratos tienen perfectamente definidas las prestaciones que deben otorgarse y por tanto son conmutativos

Aleatorios.-En éstos no se conocen sus alcances y dependen de un acontecimiento futuro e incierto para su realización. Si los provechos y los gravámenes, no son ciertos y conocidos desde la celebración del contrato porque las prestaciones no están determinadas con exactitud, aquel se considera aleatorio. Como ejemplo de los contratos aleatorios, encontramos al juego, la apuesta, la renta vitalicia, la compra de esperanza y la compra de cosa futura.

Onerosos.- Producen provechos y gravámenes para ambas partes. En ellos se estipulan provechos solamente para una de las partes”. Para explicar esta clasificación, se suele acudir al criterio económico, señalándose en que contrato oneroso debe haber reciprocidad de beneficios, porque cada una de las partes recibe una cosa de otra, en tanto que en el gratuito, únicamente uno de los contratantes se beneficia a costa del otro, ya que éste a pesar de que procura una ventaja al primero, nada recibe a cambio.

Gratuitos.- Originan utilidades para una de las partes y gravámenes para la otra parte. Se considera que el contrato es gratuito, cuando los provechos son para una de las partes y los gravámenes para la otra. Como ejemplos de esta clase de contratos, pueden señalarse a la donación, al comodato, al mutuo simple, el mandato cuando así se pacta. Por el contrario, si los provechos y los gravámenes que surgen del contrato corresponden a ambas partes, entonces aquel será oneroso tal como sucede con la compraventa, la permuta, el mutuo con interés, el arrendamiento, etc.

Instantáneos.- Tienen efectos en un solo acto, son caracterizados, porque su cumplimiento se realiza en el mismo momento en que se celebra. Como ejemplo de ésta clase de contratos, pueden citarse la compraventa de contado, la permuta y la donación, cuando desde luego se cumplen las obligaciones que correspondan a sus partes.

De tracto Sucesivo.- Son los que surten sus efectos a través del tiempo, cuando el cumplimiento se realiza con posterioridad a la fecha de celebración del contrato, y en ocasiones mediante prestaciones periódicas; el contrato es de tracto sucesivo. La compraventa en abonos, el mutuo, el arrendamiento y el comodato, son algunos de los contratos de tracto sucesivo.

Reales.- Cuando es necesario la entrega de la cosa. Es real el contrato que requiere para su perfeccionamiento, la entrega de la cosa que es objeto del mismo. Es decir, que mientras el bien no se entrega, el contrato no se constituye. En la actualidad el mutuo, el comodato y el depósito, han dejado de ser contratos reales y sólo la prenda subsiste como tal.

Consensuales.-Son los que se perfeccionan, con el simple consentimiento de los contratantes. Son cuando para su validez, no se requiere de ninguna formalidad, ya que el consentimiento puede expresarse eficazmente en forma verbal u oral. Por lo cual, para su validez no se requiere la observancia de una forma, sino únicamente el consentimiento de las partes, presentes, ausentes, y ya lo manifiestan de modo expreso o tácito.

Formales.- Para su perfeccionamiento deben revestir una forma establecida por la ley. El contrato es formal, cuando debe hacerse constar por escrito para que tenga validez. Es decir, el acuerdo de voluntades, debe

consignarse por escrito para cumplir con el requisito de validez, pues de lo contrario la nulidad relativa podrá afectar al contrato.

Consensual en Oposición a Real.- Es aquel que se perfecciona, con el simple consentimiento de las partes, sin necesidad de que se entregue la cosa.

Consensual en Oposición a Formal.- En éstos se da libertad a las partes, para que manifiesten el consentimiento por el medio que deseen.

### *Clasificación de los contratos según el Código*

Típicos-. Son los que tienen nombre y están expresamente determinados en el Código Civil, ejemplo de ellos son : la compraventa, permuta, arrendamiento, suministro, hospedaje, mutuo, comodato, deposito, etc.

Atípicos-.Son los que carecen de ubicación en el ordenamiento jurídico sustantivo, debido a que las relaciones económicas del hombre, intensas y variadas, crean situaciones jurídicas no previstas por el legislador.

También pueden clasificarse en:

Preliminares -Promesa.

Translativos de Dominio- Compra – Venta, Permuta, Donación o Mutuo.

Traslativos de Uso y goce- Arrendamiento, Subarrendamiento, Comodato, Depósito, Mandato.

Persiguen un fin Común- Asociación civil, Sociedad civil, Aparcería de ganado, Aparcería agrícola o rural.

De garantía o accesorio Fianza, Prenda, Hipoteca.

Aleatorio- Renta vitalicia, Juego y apuesta, La compra de la esperanza.

Traslativos del dominio: Compraventa, Cesión de derechos y acciones, Censo reservativo, Donación.

Traslativos del uso y disfrute: Arrendamiento de cosas, Servidumbre, Comodato, Mutuo, Censo Consignativo.

De trabajo y gestión: Arrendamiento de servicios, Contrato de trabajo, Contrato colectivo de trabajo, Contrato de empresa o de obras por ajuste a precio alzado, Transporte, Mandato.

Constitutivos de personalidad y de gestión colectiva: Contrata de sociedad, Contratos de colectividad y comunidad especiales. De custodia: Deposito, Secuestro, Hospedaje.

Aleatorios: Seguro, Renta vitalicia, Juego, Apuesta, Decisión por suerte.

De garantía y afirmación de derechos: Contrato de promesa, Contrato de reconocimiento de crédito o deuda, Fianza, Prenda, Hipoteca, Transacción, Compromiso.



Abstractos de deuda: Contrato de giro o doble apoderamiento, Contrato de promesa escrita de deuda al portador.

Por lo tanto, es necesario el entendimiento de cada una de las características de los diversos contratos de modo tal que el estudio de cada una de las características de los contratos ha permitido su desarrollo actual, lo anterior conlleva al desarrollo de nuevos contratos en el ámbito internacional.

### **1.3 DESARROLLO ACTUAL DE LOS CONTRATOS MERCANTILES INTERNACIONALES.**

Por lo anterior, es necesario conocer el desarrollo de nuevos instrumentos jurídicos internacionales entre los que se encuentran los contratos mercantiles los cuales, han incrementado su importancia en las ultimas décadas, debido a su amplia utilización, en el comercio mundial.

La velocidad en la que se presentan actualmente el comercio internacional ha conllevado a la utilización de éste tipo de contratos, los cuales se dividen en:

#### **CONTRATOS TRASLATIVOS**

- ✓ Compraventa- es una forma evolucionada del trueque. El código de comercio de nuestro país, lo define en base a sus elementos, no obstante. el código civil establece que una de las partes se obliga a transferir la propiedad de una cosa o de un derecho y la otra se obliga a pagar por ello un precio cierto en dinero.

De este modo, las compraventas son mercantiles por : el fin, es decir, cuando se realizan con el propósito de especulación comercial, por el sujeto al

ser celebradas por ciertas empresas mercantiles, como las de abastecimiento y suministros, fabriles, manufactureras, librerías, editoras y tipográficas y por el objeto es decir las cosas o derechos cuya propiedad se trate de transferir .<sup>45</sup>

Compraventas especiales, dentro de los cuales encontramos las compraventas internacionales definidas como la que se celebra entre partes, cuyos establecimientos se encuentran en diferentes estados. La compraventa bursátil solo puede ser realizada a través de las casas de bolsa o especialistas bursátiles que en ambos casos son, necesariamente sociedades anónimas inscritas en la sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e intermediarios de la CNBV, en el caso de nuestro país.<sup>46</sup>

- ✓ Suministro - por medio de éste, una de las partes el suministrante o suministrador se obliga a proveer a la otra el suministrario bienes o servicios en forma periódica o continuada a cambio de un precio en dinero, determinado o determinable. En este tipo de contrato, una de las partes o ambas son empresas de carácter lucrativo, a lo menos el suministrador que debe elaborar , adquirir o extraer los bienes que en forma periódica o continua proveerá al adquiriente de todo lo cual, como es obvio, debe tener alguna ganancia, la cual es su propósito. Las principales características de este contrato son el ser atípico, formal, bilateral, de tracto sucesivo, oneroso y a veces conmutativo.<sup>47</sup>
  
- ✓ Suscripción- se presenta respecto a toda la clase de bienes muebles tangibles y sólo supone entregas periódicas. Etimológicamente, subscriptio denota lo que se escribe abajo, al pie de un documento, con especial

---

<sup>45</sup> Díaz, Bravo Arturo. Contratos Mercantiles, IURE editores, México, 2004, p. 136

<sup>46</sup> Ibidem. P. 150.

<sup>47</sup> Idem. P. 165.

referencia a la firma de quien lo redacta o autoriza y tratándose de contratos a la firma de los celebrantes, de forma tal que el suscriptor, es todo aquel que firma un contrato.<sup>48</sup>

- ✓ Consignación mercantil o contrato estimatorio- es un contrato propio de comerciantes detallistas, particularmente traficantes en automóviles, piezas artísticas, joyas, libros usados y en otras mercaderías de no fácil venta directa por parte de su propietario. Por medio de éste, una parte entrega una o mas cosas muebles a la otra y esta se obliga a pagar el precio, salvo que restituya las cosas en el plazo establecido. La obligación en este contrato, surge una vez que se tiene disposición de la cosa.<sup>49</sup>
  
- ✓ Autofinanciamiento- Este contrato permite la adquisición de bienes muebles, particularmente fungibles y costosos, pero también la de inmuebles, incluida su reparación o remodelación y la de ciertos servicios.<sup>50</sup>

## CONTRATOS DE CRÉDITO

- ✓ Arrendamiento financiero o leasing- Esta representado como el arrendamiento con promesa de venta , permite a diversas empresas disponer de equipo, maquinaria, aparatos y automóviles, solo durante su vida útil, sin necesidad de pagar su precio de contado.<sup>51</sup>

En lo que respecta al arrendamiento financiero, el arrendatario elige libremente el bien cuyo uso desea, usualmente recae sobre inmuebles, intangibles o derechos como las marcas y patentes. Las ventajas que conlleva para el futuro arrendatario son ventajas al no adquirir la propiedad de la

---

<sup>48</sup> Díaz, Bravo Arturo. Op.Cit p.171.

<sup>49</sup> Díaz, Bravo Arturo. Op.Cit p.173.

<sup>50</sup> Ibidem.p.181.

<sup>51</sup> Idem..p.194.

mercancía la cual utilizara durante su vida útil y al transcurrir esta la devolverá al propietario. Una vez vencido el contrato, el arrendatario puede escoger a su conveniencia operativa y financiera la prorroga, compra o venta.

Las características de este contrato son el ser bilateral, oneroso, nominado, típico, formal, conmutativo y de tracto sucesivo.

- ✓ El factoraje- En éste contrato, el factoreante se compromete frente a un actual o futuro deudor de un factoreado a adquirir el crédito constituido o que se constituya a cargo de dicho deudor, para el caso de que el acreedor este de acuerdo en ceder el crédito.<sup>52</sup>

Dicho contrato, surgió y se conserva directamente relacionado con el aprovisionamiento de bienes, sin que tal concepción sufra menoscabo alguno por el hecho de que en el curso de los siglos se le haya adicionado la prestación de servicios.

Para ser factorables los créditos, deben cumplir con los siguientes requisitos: tener un vencimiento futuro, estar documentados en facturas, contrarrecibos, títulos de crédito o cualquier otro documento, denominado en moneda nacional o extranjera, que acredite la existencia de dichos derechos de crédito y que los mismos sean el resultado de la proveeduría de bienes, servicios o de ambos.

Sus características son ser onerosos, de tracto sucesivo, no es formal, cumple con la función de aportación de recursos a las empresas, en este, el factorante se obliga a prestar servicios de asistencia técnica y administrativa.

---

<sup>52</sup> Díaz, Bravo Arturo. Op.Cit p.208.

En el ámbito internacional este tipo de contratos surge de un contrato de mercancías entre un proveedor y un deudor que tienen sus establecimientos en diferentes estados.

## CONTRATOS ALEATORIOS

- ✓ Seguro- Este contrato está regulado por la ley sobre el contrato de seguro (1935). Por medio de este contrato, la empresa aseguradora se obliga, mediante una prima, a resarcir un daño o a pagar una suma de dinero al verificarse la eventualidad prevista en el contrato.<sup>53</sup>

Por lo tanto, es un contrato por el cual el asegurador, contra el pago de una prima, se obliga a resarcir al asegurado dentro de los límites convenidos, del daño a él causado por un siniestro, o bien a pagar un capital o una renta al verificarse una eventualidad que afecte a la vida humana.

Sus características son el ser consensual, oneroso, de adhesión, bilateral, aleatorio, típico, nominado, principal y de tracto sucesivo.

## CONTRATOS DE GARANTIA

- ✓ Fianza- Por medio de este contrato, una empresa fiadora, se obliga por escrito, solidariamente con el fiado; a pagar una deuda a cargo del mismo a cambio de la prima que se obliga a pagar el tomador o contratante.<sup>54</sup>

Dentro de los elementos que son necesarios para su existencia, se encuentran: la institución afianzadora, el tomador o contratante (solicitante), el fiado (deudor principal, el cual es la persona respecto de cuya obligación se otorga la fianza), el beneficiario (acreedor de la obligación principal) y la póliza (la cual es el documento en el que se consignan los derechos y las obligaciones).

---

<sup>53</sup> Ibidem. p. 228.

<sup>54</sup> Díaz, Bravo Arturo. Op.Cit p.296.

Sus características son el ser nominado, típico, accesorio, formal, de adhesión, aleatorio, bilateral, oneroso y de tracto sucesivo.

- ✓ Prenda- Representa el derecho real constituido sobre un bien mueble enajenable, para garantizar el cumplimiento de una obligación y su preferencia en el pago. Este tipo de contratos, se constituye por títulos de crédito, materias primas, materiales, frutos, productos, artefactos, muebles y útiles de las personas físicas o morales que obtengan con créditos de avío o refaccionarios, créditos en libros.<sup>55</sup> Sus características son: de garantía, nominado, típico, formal, real en ocasiones, consensual, accesorio, de tracto sucesivo y a veces unilateral.

## CONTRATOS DE SERVICIOS

- ✓ Transporte- Es el contrato por medio del cual. alguno se obliga a transportar bajo su inmediata dirección o la de sus dependientes por tierra, por agua o por aire a personas, animales, mercaderías o cualquier objeto.<sup>56</sup> Esta constituido por la obligación por parte del porteador de transportar una persona o cosa y la obligación por parte del contratante de pagar el precio del transporte.

Sus características son el ser típico, nominado, consensual, bilateral, oneroso, conmutativo y de tracto sucesivo.

- ✓ Comisión mercantil- Por medio de éste el comisionante manifiesta, el otorgamiento de representación a un comisionista. Es mas bien un mandato, se celebra con poder general para administrar bienes o para

---

<sup>55</sup> Ibidem.p.321.

<sup>56</sup> Díaz, Bravo Arturo. Op.Cit p.341.

ejercer actos de dominio incluye la facultad de realizar actos de comercio de toda índole.<sup>57</sup>

Sus características son: el ser consensual, ya que requiere la ratificación escrita antes de que concluya el negocio, típico y nominado debido a que queda regulado en la ley mercantil, bilateral al hacer surgir obligaciones y derechos de ambas partes, oneroso o gratuito, conmutativo o aleatorio debido a que no siempre es posible ver los resultados económicos para los otorgantes y de tracto sucesivo o instantáneo.

- ✓ Agencia, Correduría privada y Mediación: Mantilla Molina<sup>58</sup> afirma que el agente del comercio es la persona física o moral que de modo independiente se encarga de fomentar los negocios de uno o varios comerciantes. Giordano<sup>59</sup> afirma que su función principal, es el acercar el principal a los clientes, en cuidar que la clientela no se desvíe a otras casas. Mientras que el agente actúa en nombre y por cuenta del demandante.

Existen varios tipos de agentes: el de seguros representada por las personas físicas o morales que intervengan en la contratación de seguros mediante el intercambio de propuestas y aceptaciones y en el asesoramiento para celebrarlos, conservarlos o modificarlos. El agente de fianzas, el agente de valores representado por una sociedad anónima, casa de bolsa o especialista bursátil, cuya actuación es la de intermediario en operaciones con valores. El agente naviero el cual actúa como consignatario de buques o agente

---

<sup>57</sup> Ibidem.p.362.

<sup>58</sup> Mantilla, Molina Roberto L. Carácter jurídico de las relaciones entre el agente de seguros y la institución aseguradora, en el Foro, Barra Mexicana, Colegio de Abogados. México 1948.p.155.

<sup>59</sup> Giordano, Guiseppe. Il contratto di agenzia, Leonardo da Vinci Editrecc, Bari, 1959 p.155.

especializado del naviero en servicios conexos con la navegación . Agencia es la empresa que contrata o actúa como intermediario en beneficio de un usuario respecto de los servicios y el agente aduanal el cual esta representado por la persona física autorizada por la SHyCP mediante una patente, para promover por cuenta ajena al despacho de las mercancías, en los diferentes regímenes aduaneros previstos por la ley.

Por lo tanto, es el contrato en virtud del cual una parte, el agente comercial, se obliga en forma duradera, a negociar la venta o compra de mercaderías para la otra parte, el comitente o bien a negociar y celebrar dichas operaciones en nombre y por cuenta de dicho comitente y este a su vez se obliga a remunerar los servicios del agente comercial mediante pago de una comisión o remunerarlo de cualquier otra manera.

## CONTRATOS ASOCIATIVOS O DE COLABORACIÓN

- ✓ Asociación en participación: Este contrato, se caracteriza por las facilidades que propicia para la conjugación de esfuerzos y de recursos para la realización de un fin común lucrativo, sin necesidad de garantizar a los aportadores remuneración o reembolso alguno, sino en la medida en que el fin perseguido culmine felizmente. Es un contrato, por el cual una persona, concede a otras que le aportan bienes o servicios una participación en las utilidades y en las pérdidas de una negociación mercantil o de una o varias operaciones de comercio.<sup>60</sup>

Mantilla Molina<sup>61</sup>, afirma que se trata de una especie de las sociedades mercantiles, caracterizada por no exteriorizarse frente a terceros, motivo por el cual es indispensable una finalidad de especulación comercial.

---

<sup>60</sup> Díaz, Bravo Arturo. Op.Cit p.391.

<sup>61</sup> Mantilla, Molina Roberto L. Op. Cit.p.175.



Es importante, mencionar que la aparte asociada puede ser singular o estar formada por una pluralidad de personas físicas o morales; en todo caso, su obligación es la de aportar los bienes o servicios comprometidos al celebrar el contrato.

Sus características, son que es consensual, típico, nominado, momentáneo o de tracto sucesivo, bilateral, oneroso o aleatorio.

- ✓ Concesión: Este Contrato recibe su nombre debido a que el fabricante, de modo directo o por medio de una empresa comercializadora, concede al comprador el derecho de revender sus productos, con ciertas condiciones; concedente y concesionario son pues los términos adecuados para referirse a las partes de nuestro contrato.<sup>62</sup>

El concesionario, debe actuar como puede hacerlo el comisionista en nombre propio. Las características principales de este contrato, son el ser innominado y atípico ya que no es previsto por ninguna ley, es formal ya que solo de ese modo es posible determinar el número y las características de las piezas entregadas, así como el precio de venta y de reventa y las demás obligaciones y derechos de las partes. Real, debido a que la obligación de revender por parte del concesionario solo se perfecciona una vez que recibe la mercancía. Bilateral, ya que esta configurado por derechos y obligaciones recíprocos y oneroso debido a que la prestación del concedente, constituida por la mercancía entregada corresponde la del concesionario, formada por el precio y las demás erogaciones contractuales estipuladas a su cargo; aunque no toda sean a favor del concedente.

---

<sup>62</sup> Díaz, Bravo Arturo. Op.Cit p.406.

Es conmutativo ya que los derechos y las obligaciones de ambas partes quedan perfectamente determinados en el contrato, que no pierde tal carácter por el hecho de que sus consecuencias para el concesionario sean aleatorias y finalmente de tracto sucesivo al constituirse las operaciones en una segunda fase.

## CONTRATOS SOBRE BIENES INMATERIALES

- ✓ Transferencia de tecnología- Son todos los contratos, en virtud de los cuales se transmite el uso o se autoriza la explotación de marcas, patentes, modelos, diseños industriales o nombres comerciales, se suministran conocimientos técnicos, se provee ingeniería para la construcción de instalaciones industriales o para la fabricación de productos o bien se presta asistencia técnica.<sup>63</sup> De este modo, se caracterizan por medio de los servicios en los que recaen, de este modo se dividen en license agreement (licencia), cesión de patente o de marca, asistencia técnica (technical assistance), know how, llave en mano y otros.

Por lo anterior, las características principales de este tipo de contratos son atípico, innominado, bilateral, oneroso y de tracto sucesivo.

- ✓ Franquicia- Es un contrato material u operativo, ya que se trata de un sistema de distribución y comercialización, conforme al cual un pequeño o mediano comerciante, vende las mercaderías o los servicios con la marca y el empleo de los procedimientos que le proporciona.

Dentro de sus elementos objetivos, se encuentra la licencia para el uso de la licencia de una o más marcas comerciales. Sus características son nominado,

---

<sup>63</sup> Díaz, Bravo Arturo. Op.Cit p.417.

atípico en nuestro país, sinalagmático, oneroso, de tracto sucesivo, consensual, de adhesión, aleatorio y conmutativo.

- ✓ Edición- Su existencia se origina, cuando el autor o el titular de los derechos patrimoniales, se obliga a entregar una obra a un editor y este a su vez, se obliga a reproducirla, distribuirla y venderla cubriendo al titular del derecho patrimonial las prestaciones convenidas.

Al editor corresponde el carácter de asociante y el de asociado al autor. El autor aporta la obra producida por su mente, a cambio de dicha aportación el editor concede al autor una participación de las utilidades o de las pérdidas que arroje la venta de la obra impresa.<sup>64</sup>

Es típico y nominado pues su nombre está previsto y regulado, es formal ya que de otro modo no sería posible determinar los alcances de las estipulaciones que como forzosa exige la ley para la validez del contrato, real ya que las obligaciones primordiales del editor solo surgen una vez que se ha recibido la obra que ha de reproducirse, bilateral ya que la obligación del autor de entregar la obra tiene su correlato en la del editor de reproducirla y pagar la regalía. Oneroso ya que plantea las prestaciones de ambas partes y conmutativo.

Es fundamental, comprender los nuevos instrumentos jurídicos que han permitido el desarrollo de los intercambios mercantiles, para de este modo lograr comprender el funcionamiento actual y la regulación jurídica que ha dado pauta al desarrollo de la contratación internacional.

---

<sup>64</sup> Díaz, Bravo Arturo. Op.Cit p.449.

## **1.4 DESCRIPCIÓN GENERAL DE LOS PRINCIPALES TIPOS DE CONTRATOS COMERCIALES INTERNACIONALES**

Al igual, que los contratos mercantiles, los contratos comerciales, han incrementado su utilización en la época actual; no obstante que su desarrollo es más reciente, han logrado que su utilización sea constante en la esfera internacional.

### **LEASING**

Por medio de este tipo de contratos, el locador no se responsabiliza por la posibilidad o no del uso del bien y por ende, el arrendatario se encuentra obligado a abonar los alquileres; aun cuando el bien se destruya por fuerza mayor<sup>65</sup>. De igual modo, el mantenimiento, es por cuenta del arrendatario y no por parte del locador, el precio que se paga esta destinado a devolver las sumas adelantadas como crédito.

Este es un contrato leonino, donde las cláusulas vienen ya insertadas en formularios y se hace imposible su discusión por parte de quien requiere los servicios de una empresa.

En este tipo de contratos, la entidad financiera adquiere el bien para sí y solo lo entrega para que el arrendatario pueda hacer uso de el y en forma de arriendo abone el dinero, que la compañía crediticia le ha adelantado al adquirir el equipo y ponerlo a su disposición. Por lo tanto, debe ser entendido como el contrato por el cual una entidad financiera ofrece un respaldo económico por un periodo de tiempo determinado o indeterminado a cambiar de un precio.

---

<sup>65</sup> Cogorno, Eduardo Guillermo. Teoría y técnica de los Nuevos Contratos Comerciales. Ediciones Meru, Buenos Aires, 1979.p.18

Existen diversos tipos de leasing entre los cuales encontramos:

Leasing financiero denominado credit bail en los países de lengua francesa, es el contrato de financiación por medio del cual un empresario toma en locación de una entidad financiera un bien de capital, previamente adquirido por esta. La entidad de crédito solo realiza como único papel el de adquirir el bien al fabricante o concesionario previamente designado por el futuro locatario y poner el mismo a disposición de este.

Leasing operacional, en éste el fabricante o el concesionario arrienda un equipo perteneciente al parque de material de su propiedad, estos bienes al final de la locación conservan un elevado valor residual y no dan al locatario la opción de compra. De éste, se desprenden el leasing inmobiliario por medio del cual los empresarios tratan de poner en actividad el capital fijo o inmóvil. De igual modo, el sales and lease back en EUA y Bail emphyteotique el cual es utilizado en Europa. También, existe el Dummy corporación o sociedad de paja en el cual el empresario forma su propia entidad financiera para obtener los fondos necesarios para adquirir el bien y luego arrendarlo.

Las obligaciones a cargo de la entidad de leasing: son el adquirir el bien, entregar el bien, mantener en tenencia del bien al locatario y mantener y cumplir la oferta de venta. Y de igual modo, los derechos a cargo de la entidad financiera son: percibir el precio estipulado por el arrendamiento, derecho de inspección, derecho de publicidad, derecho a solicitar la rescisión del contrato, derecho a solicitar el pago del sobreprecio y derecho de percibir el valor residual.

Las obligaciones del arrendatario son recepcionar el bien, pagar los arriendos, obligaciones de asegurar el bien, obligación de abonar los impuestos y

gravámenes, permitir visitas del locador, obligaciones de efectuar las reparaciones, derecho a solicitar la rescisión del contrato, derecho a solicitar el pago del sobreprecio y derecho a percibir el valor residual, obligación de informar, hacer uso correcto del equipo, abonar el valor residual y pagar el valor de reventa.

En lo referente a los derechos del empresario locatario, se encuentran el derecho de hacer uso del bien, derecho a que se le mantenga, derecho a que se le entregue la documentación. Por lo anterior, es fundamental comprender que el leasing no se circunscribe a la economía doméstica, sino que se halla difundido en el comercio internacional para la financiación de equipos y maquinarias. Las ventajas que representa este contrato, son que financia la totalidad del capital por adelantado, posibilita la mayor variación de la línea productiva conforme a los avances de la tecnología, preserva la capacidad de endeudamiento aparente de la empresa, no necesita garantías especiales para su otorgamiento y permite deducir de los impuestos o abonar los arriendos abonados.

## **RENTING**

Es un contrato de locación, definido como el contrato por medio del cual un fabricante o concesionario de bienes altamente tecnificados arrienda los mismos con el fin de mantener un monopolio legal sobre estos<sup>66</sup>.

Por lo cual, establece una relación bilateral entre las partes contratantes. El objeto de este tipo de contratos son altamente tecnificados y su precio generalmente es alto ya que su costo involucra el nivel tecnológico del bien.

---

<sup>66</sup> Cogorno, Eduardo Guillermo. Teoría y Técnica de los nuevos contratos Comerciales, ediciones Meru, Buenos Aires, 1979. p111.

Las obligaciones del locador, son la entrega del bien, garantizar el buen funcionamiento del bien, asegurar el mantenimiento de los accesorios y otorgar la asistencia técnica necesaria.

Los derechos del locador son el percibir el precio de publicidad, de inspección y derecho de rescindir el contrato. La obligaciones a cargo del locatario son suministrar un local apropiado al material, usar el bien conforme a las indicaciones, abonar el precio de la locación y adquirir los accesorios que determine el locador, permitir el libre acceso al material y asegurar el bien. Los derechos del locatario son: ser mantenido en el uso y el goce del bien, así como rescindir el contrato.

## **FACTORING**

Es aquel contrato, por el cual un empresario conviene que una entidad financiera le adquirirá todos los créditos provenientes de la explotación normal de sus empresarios. La palabra factor viene del latín Factus, que significa el que hace algo<sup>67</sup> .

Este contrato es oneroso para ambas partes, en el idioma inglés Factor significa apoderado. Dentro de este tipo de contrato, existen diversos tipos como el old line en el cual el factor adquiere los créditos producidos por el cliente a cambio de una comisión depositando el saldo de la operación en una cuenta corriente abierta a nombre del proveedor en un plazo muy breve después de haber decidido adquirir el crédito. Maturity en este tipo de contratos no se le descuentan ingresos por el dinero otorgado por la compra de los créditos, debido

---

<sup>67</sup> Cogorno, Eduardo Guillermo. Op.Cit. p141.

a que éstos, son comprados ya vencidos o en un periodo próximo al vencimiento, por lo cual solo se cobra la comisión calculada sobre el monto promedio de las facturas, el riesgo asumido y la asistencia técnica brindada. Confirming o confirmation of comandeste recae solo sobre los bienes de reequipamiento.<sup>68</sup>

Los derechos del factor, son el poder exigir la colaboración debida del proveedor, exigir la transferencia de los créditos, aceptar o rechazar los créditos, al cobro de la remuneración. Y las obligaciones del factor, son acreditar la sumas de los créditos cedidos y otorgar la asistencia técnica a la que se ha comprometido.

Ahora bien, los derechos del empresario cedente (cliente) son el percibir los importes por los cuales el factor ha adquirido los créditos cedidos, que le sea otorgada asistencia técnica y derecho de rescisión. Mientras que sus obligaciones son solicitar la autorización del factor, otorgar la colaboración necesaria, ceder todos los documentos obrantes en su poder y hacer frente al pago de las obligaciones que no paguen los terceros.

## **CREDIT REVOLTING**

Tiene una gran importancia en la economía, pues ayuda a aumentar los medios de pago, teniendo una función creadora de moneda, si bien el crédito debe guardar una relación con los bienes de la contraprestación, generalmente sobrepasa esos limites dando origen a esa actividad genética , la que es una causa y consecuencia de la producción. Este tipo de contrato, puede ser definido como “aquel modo de utilización de un crédito que permite al beneficiario hacer uso de la totalidad del mismo en forma reiterada una vez abonada cierta

---

<sup>68</sup> Ibidem p 155.



producción del crédito”<sup>69</sup>, este tipo de contrato es utilizado por algunas instituciones financieras dedicadas a otorgar crédito, a usuarios de bienes de consumo que son doblados mediante bonos (credibonos). Estos créditos son otorgados por sumas determinadas que se pueden volver a utilizar siempre que se reintegre un porcentual previamente establecido<sup>70</sup>.

## **TRUST RECEIPT**

Estos contratos, son muy utilizados en la importación y exportación, debido a que permiten que los importadores, puedan adquirir los insumos necesarios para su actividad empresarial y a los exportadores les permite colocar sus productos en otro mercados.

Por lo cual, pueden ser definidos siguiendo a Diez Miérez, transcrito por Linares Bretton, como: un documento de seguridad sobre mercaderías mediante el cual el comprador que adeuda su precio, reconoce los derechos que sobre ésta conserva el agente financiero o un banco que le adelanto u valor y éste le transfiere, a su vez, la tenencia de dichos efectos de su título representativo provisionalmente y al solo objeto de que el comprador realice determinados trámites con éstos.

Mientras que Cogorno indica que el accionar de las entidades financieras no solo se limita al campo del crédito, sino que también se ocupa de una serie de actividades que están interrelacionadas como el efectuar investigaciones de los distintos mercados, brindar asesoramiento con respecto a las transacciones a

---

<sup>69</sup> Cogorno, Eduardo Guillermo. Op.Cit. p187.

realizar, asegurar a los exportadores su ubicación en exposiciones y ferias extranacionales , estudio de la documentación en actividades de importación realizando cursos y seminarios para la capacitación de importadores y exportadores.<sup>71</sup>

Los participantes son el exportador o vendedor cuya intervención es la negociación de un contrato es los términos y condiciones de la carta de crédito, no obstante también puede ser reconocido como el beneficiario debido a que él recibirá el pago convenido.

- El importador o comprador es el que pone en marcha los tramites para establecer la carta de crédito y es conocido como el ordenante ya que es quien solicita la carta de crédito.
- El banco emisor el cual es la institución que emite la carta de crédito de acuerdo con las instrucciones d su cliente(el importador). Y finalmente el Banco intermediario el cual puede ser notificador si solo avisa del crédito y confirmador si entrega la confirmación del crédito a su cliente.<sup>72</sup>

Se dividen en:

Irrevocable - las cuales constituyen el compromiso irrevocable de pago para el beneficiario, siempre que haya cumplido con los requisitos que le impone el comprador.<sup>73</sup>

Revocables – las cuales ofrecen una garantía de pago relativa debido a que puede ser cancelada o modificada en cualquier momento, sin previo aviso al

---

<sup>71</sup> Cogorno, Eduardo Guillermo. Op.Cit. p191.

<sup>72</sup> BANCOMEXT. Guía Básica del Exportador, editorial BANCOMEXT, México,1997, página 92.

<sup>73</sup> Asociación de Banqueros de México. El ABC de las Exportaciones, reimpresión del Banco de Comercio SA, México reedición de 1971, p.9.

beneficiario, bastando para ello que el solicitante pida su revocación o modificación al banco emisor.<sup>74</sup>

Notificada- en la que el banco emisor es el único que se compromete a pagar al beneficiario. Confirmada- la cual le proporciona al beneficiario la seguridad absoluta del pago, debido a que representa un compromiso por parte del banco confirmador adicional al de el banco emisor.

Revolventes- las cuales son utilizadas cuando se requieren las cartas de crédito con relativa frecuencia, por lo cual pueden reinstalarse en forma automática durante un lapso de tiempo determinado; condicionadas a periodos específicos y a montos previamente determinados.<sup>75</sup>

Transferibles- las cuales le permiten al beneficiario transferirlas total o parcialmente.

Stand by- las cuales se utilizan para garantizar el pago a un acreedor si el deudor incumple en sus obligaciones contractuales.<sup>76</sup>

## **CREDIT CARDS**

Los EUA han favorecido la utilización de éstas, como una costumbre mas del estilo de vida del hombre medio americano y han logrado que se destaquen como un instrumento necesario para alcanzar un status social. Este es un contrato complejo, de características propias que establece una relación triangular entre un comprador, un vendedor y una entidad financiera,

---

<sup>74</sup> Asociación de Banqueros de México.OP.Cit, p.11.

<sup>75</sup> BANCOMEXT. Op.Cit. p.94.

<sup>76</sup> Ibidem. p.94.

posibilitando al primero la adquisición de bienes y servicios que ofrece el segundo, mediante la promesa previa formulada a la entidad emisora de abonar el precio de sus compras en un plazo dado por esta última, la que se hará cargo de la deuda abonando inmediatamente el importe al vendedor, previa deducción de las comisiones que hayan estipulado entre ambos.<sup>77</sup> Los sujetos de estos contratos, se determinan por medio de una relación trilateral entre el usuario, la entidad emisora y el vendedor.

Además de la división de los tipos de tarjetas de crédito conforme quien sea la entidad emisora, nos encontramos con otras clasificaciones provistas por el sistema americano entre las cuales encontramos: consumer cards ( para la adquisición de ciertos y determinados bienes) All purpose credit cards ( para obtener toda clase de bienes y servicios), Credit and entertainment (es utilizada para los casos de desplazamiento del usuario, sirve para hacer frente a los gastos que tiene durante el viaje), Charge accounts o permanent credit account ( por medio del cual la extinción de la deuda se realiza por medio de plazos de amortización, generalmente por pago total y en forma mensual), Revolving Credit account (permite al usuario hacer uso del monto total del crédito siempre y cuando haya abonado un número determinado de cuotas.

Ahora bien, las obligaciones a cargo del usuario, son abonar la cuota periódica, abonar los gastos, denunciar el extravío o robo de la tarjeta. Y los derechos son mantener su capacidad de crédito, imposibilidad de cobro de intereses y recargos.

Las obligaciones del vendedor, son identificar perfectamente al usuario, mantener los precios, remitir la documentación de la venta efectuada y sus

---

<sup>77</sup> Cogorno, Eduardo Guillermo. Op.cit.p. 203-205.

derechos son percibir el precio de la venta o prestación del servicio, derecho de rescindir del contrato.

En lo referente a la entidad emisora, tiene como obligaciones mantener al usuario en la posibilidad de hacer uso de los créditos, abonar al comerciante el monto de sus operaciones y remitir la lista de tarjetas extraviadas. En cuanto a sus derechos es el cobro de los gastos, la percepción de una cuota periódica y derecho al cobro de la comisión.

## **KNOW HOW**

Para comprender éste tipo de contrato es necesario definir, la palabra cosa, la cual tiene una amplitud de acepciones que abarca jurídicamente, lo que se contrapone a la persona<sup>78</sup>. Es importante comprender que con el paso del tiempo, se ha observado que los inventos y descubrimientos, no son obra de un esfuerzo individual, sino de la inversión mancomunada de tiempo y dinero, cuyo resultado en ocasiones era simplemente consecuencia de una experiencia obtenida a través de un esfuerzo de una costosa inversión y que representaba por ende un valor económico determinado, por lo cual, fueron creándose derechos industriales capaces de ser objeto de contratación.

Dentro de los bienes tecnológicos, encontramos las licencias o patentes de invención, modelos industriales, marcas de fabrica, información técnica, ingeniería básica o de detalle y Know how o asistencia técnica.

Este tipo de contrato, tiene su origen en el lenguaje norteamericano y se hizo común en 1943, el Know how (saber como), es todo conocimiento técnico,

---

<sup>78</sup> Cogorno, Eduardo Guillermo. Op.Cit. p.249.

mas o menos secreto, susceptible de un valor económico y pasible de ser objeto de contratación.

Se origina, cuando un proveedor se compromete a transmitir un conocimiento técnico mas o menos secreto a un receptor que gozará de los beneficios del mismo y quien se obliga a no develarlo a terceros, a cambio de un precio denominado royalty o regalía.

Dentro de sus elementos se encuentran las partes (proveedor y receptor), el objeto (conocimiento técnico) y el precio royalty. Este contrato, se divide en package licensing (paquete de licencias), exclusive uses, parallel licesing , cross licensing, crant back clause, tying clause (cláusula de amarre), non attack clauses.<sup>79</sup>

No obstante la importancia que en la actualidad han tenido éstos contratos, existe un nuevo tipo de contratos, en específico los financieros, los cuales han retomado los enfoques y la utilización general de los instrumentos jurídicos anteriormente citados.

## **1.5 EVOLUCIÓN, CARACTERÍSTICAS Y UTILIZACION DE LOS CONTRATOS FINANCIEROS INTERNACIONALES EN LA ECONOMÍA Y EL COMERCIO.**

Con base en lo anterior, es fundamental comprender que la realidad internacional actual, plantea la vinculación del área jurídica y económica.

Por lo que el gran desarrollo actual que los mercados derivados han tenido en los últimos años, ha sido espectacular, debido a su utilización para cubrir

---

<sup>79</sup>Ibidem. p 267.

riesgos. El marco de riesgo en el que operan las empresas, ha cambiado profundamente en la última década, al establecer nuevos retos al directivo financiero.

Igualmente, la nueva flexibilización de las restricciones al comercio y la globalización de la economía, aunadas al desarrollo de las tecnologías informáticas y de telecomunicaciones, permite que la información se desarrolle en tiempo real, permitiendo la utilización de instrumentos financieros de creciente complejidad.

Dicha complejidad, ha cambiado de forma sustancial a la actividad empresarial, traduciéndose en riesgos inherentes al desarrollo de su propia actividad productiva y denominados riesgos de negocio, económicos o empresariales, ligados a la fabricación y comercialización de los productos y servicios de la compañía.

Hoy en día, es el inversor quien asume dicho riesgo cuándo la rentabilidad esperada sea suficiente para compensarlo. De igual forma, existen riesgos de origen financiero, el riesgo de mercado, el cual se traduce, en la posibilidad de que una empresa sufra pérdidas en un período determinado basado en los movimientos imprevistos y adversos en los tipos de interés, de cambio, precios bursátiles y de las materias primas o commodities.

El desarrollo y la preocupación en el ámbito internacional, basada en el interés de lograr medidas capaces de mitigar los riesgos, trajo consigo la aparición en los años setenta de instrumentos financieros derivados. Surgiendo una nueva panorámica jurídica, de los instrumentos financieros.

Es trascendental, señalar que es a partir de 1981 cuando surgen las permutas financieras, o Swaps. Por lo cual, es en los años 70 cuando las necesidades de algunas empresas de buscar mecanismos que les permitan eludir diversas barreras establecidas para la circulación de divisas dieron lugar al nacimiento de las primeras operaciones de permuta financiera, conocidas habitualmente como Swap. Centradas, inicialmente en las operaciones con divisas, posteriormente se fueron diversificando apareciendo entonces los Swap de intereses, de commodities, de acciones y por último los Swap macroeconómicos.<sup>80</sup>

El desarrollo y evolución de la actividad económica lejos de propiciar el abandono de las operaciones financieras tradicionales, ha dado lugar a la evolución de éstas y a la aparición de nuevas figuras que han venido a satisfacer las necesidades de los individuos.

Lo cual ha trascendido en la creación de nuevos conceptos financieros y jurídicos. Por lo que se ha llegado a la conclusión, de que los actos realizados por los entes financieros son actos de derecho privado.

Por lo cual, es importante considerar que el desarrollo de los Contratos financieros tiene su origen en el derecho comercial y en el derecho bancario contractual, dentro del cual es más factible observar la intervención de las autoridades en los negocios jurídicos que celebran los particulares.<sup>81</sup>

La evolución del derecho financiero, se ha dado a partir del desarrollo de los títulos de valores<sup>82</sup> y de la posibilidad de su circulación. La incorporación del

---

<sup>80</sup> CHAN-LAU, JORGE A., Y YOON SOOK KIM. Equity Prices, Credit Default Swaps, and Bond Spreads in Emerging Markets FMI Working Paper, Febrero 2004.

<sup>81</sup> Ejemplo de lo anterior es: el control de las tasas de interés, la supervisión de los contratos de adhesión bancaria.

<sup>82</sup> El título valor representa el documento que legitima el ejercicio del derecho literal y autónomo. Pueden ser de contenido crediticio o de participación. Los títulos valores adoptan diversas denominaciones tales como Titoli di Crédito, en Italia;



derecho los títulos o documentos, se ha dado mediante fórmulas consuetudinarias en primera instancia y legales posteriormente, las cuales se pueden invocar y ejercitar con base en el derecho y en la posesión del documento. Por lo que, la importancia de dichos título radica en que son la base del mercado internacional, el cual ha sido el entorno donde se realizan las transferencias de dichos títulos valores.

Ahora bien, la unificación en los criterios tanto de los efectos legales como del contenido de los títulos de valores, ha dado la pauta para el desarrollo del derecho cambiario. Dicho proceso, se inicia en 1863, en Gante, por medio de una convocatoria de la Asociación Nacional Para la Promoción de la Economía Social.

Los intentos posteriores, fueron la redacción de un proyecto de ley internacional en (Bremen-1876), la validación de la letra de cambio como papel moneda (Amberes-1877), la determinación de las garantías al portador y terceros que debían ser validadas por las legislaciones (Munich-1833). Desde estos primeros antecedentes a la fecha, el desarrollo de los títulos circulatorios ha sido sin pausa, siendo la base actual del mercado globalizado.

Los títulos de valores, son determinados por su emisor, es decir, son públicos al ser emitidos por entes públicos, privados al ser emitidos por personas de derecho privado; o por su lugar de emisión nacionales o extranjeros. Ahora bien, pueden ser de emisión conjunta como son las acciones o emisiones de bonos y al portador cuando están a favor de una persona determinada. No obstante lo anterior, es fundamental comprender que los títulos de valores, son

---

wertpapiere (papel valor) en Alemania; Negotiable Instruments (documentos negociables) en Inglaterra y Estados Unidos de Norteamérica; Titres de Crédits en Bélgica y Francia.

definidos únicamente como promesas unilaterales, por lo cual, no se les puede comprender como contratos.

El desarrollo histórico de los contratos financieros, se encuentra vinculado al desarrollo del mercado de futuros y opciones. De este modo, los contratos futuros, surgen a principios del siglo XIX, entre agricultores y comerciantes de granos de Chicago. Su origen, se basa en la necesidad de controlar las enormes fluctuaciones de los precios, por lo que los productores y comerciantes, celebraron acuerdos de entrega a fecha futura, a un precio predeterminado. Por lo cual, en 1848 se estableció el Chicago Board of Trade (CBOT), para estandarizar la cantidad y calidad del grano de referencia. Negociándose en 1865 los primeros Contratos de Futuro estandarizados.

En 1874 se fundó el Chicago Product Exchange para la negociación a futuro de productos perecederos y en 1898 surgió el Chicago Butter and Egg Board. Ambas instituciones, dieron origen al Chicago Mercantile Exchange (CME) que se constituyó como bolsa de futuros sobre diversos productos agroindustriales, la cual ha logrado perdurar hasta nuestros días. No obstante es hasta 1972, cuando surge el mercado de futuros financieros, el International Monetary Market (IMM), destinado a operar futuros sobre divisas. En 1982, se comenzaron a negociar contratos de futuro sobre el índice de Standard & Poor's y otros índices bursátiles, en Kansas City, Nueva York y Chicago.<sup>83</sup>

En lo que respecta al mercado de opciones, surgió en abril de 1973, cuando el CBOT creó una bolsa especializada, The Chicago Board Options Exchange (CBOE). Dos años más tarde, se comenzaron a negociar opciones en The American Stock Exchange (AMEX) y en The Philadelphia Stock Exchange (PHLX), y en 1976 se incorporó The Pacific Stock Exchange (PSE).

---

<sup>83</sup> Paper de Banamex. JP Morgan **Diversión trades in equity**. Octubre del 2003.

Todos los países que disponen de mercados financieros desarrollados, han creado mercados de productos derivados donde se negocian contratos de futuros sobre tipos de interés, divisas e índices bursátiles y contratos de opciones sobre divisas, tipos de interés, índices bursátiles, acciones y contratos de futuros.

El origen de dichos instrumentos, se encuentra en la ciudad de Chicago, la cual puede considerarse como el centro financiero más importante dichos mercados son:

- Chicago Board of Trade (CBOE)
- Chicago Mercantile Exchange (CME)
- Chicago Board Options Exchange (CBOE) .

En la década de los ochenta, aproximadamente diez años después de su creación en Estados Unidos, los contratos de futuros y opciones financieras llegan a Europa, constituyéndose mercados de forma gradual en los siguientes países:

- Holanda EOE (European Options Exchange) 1978
- Reino Unido LIFFE (London International Financial Futures Exchange) 1978
- Francia MATIF (Marché a Terme International de France) 1985
- Suiza SOFFEX (Swiss Financial Futures Exchange) 1988
- Alemania DTB (Deutsche Terminbourse) 1990
- Italia MIF (Mercato Italiano Futures) 1993<sup>84</sup>

---

<sup>84</sup> Paper de Banamex.Public **Disclosure and communication guidelines for Citigroup**. Noviembre de 2004.

La importancia de los contratos financieros, se ha visto involucrada con el desarrollo y establecimiento de una mayor vinculación entre los diversos países. El crecimiento de la economía y la importancia de los mercados financieros, ha conllevado a la necesidad de una mayor regulación de la economía. Dentro de este desarrollo, se han ampliado los instrumentos jurídicos de carácter financiero; los cuales han conllevado a una creciente importancia de los contratos financieros.

Estos han sido definidos, como aquella expresión y documentación del consentimiento por el que se perfeccionan las relaciones comerciales de intercambio de bienes y servicios, cuyo ámbito excede de la legislación de un Estado. Este tipo de contratos, surge de la necesidad de documentar las operaciones derivadas (las cuales son realizadas en mercados extrabursátiles conocidos como OTC) en un contrato estandarizado que contenga los lineamientos y directrices establecidos en los contratos ISDA, con una estructura compatible con las diversas legislaciones internas.<sup>85</sup>

Para lograr una conceptualización de los Contratos Financieros Internacionales, se debe comprender, en que se basan cada uno de estos instrumentos; de éste modo se puede entender a los derivados, como un contrato en el que intervienen dos partes y el valor del contrato deriva, del valor de un activo subyacente (incluyen tipos de cambio, tasas de interés, commodities y acciones), una tasa de referencia o un índice. Este tipo de instrumentos, se realizan también de forma privada, y son reconocidos como transacciones over-the-counter (OTC).<sup>86</sup> Los contratos derivados son: los forwards y las opciones.

---

<sup>85</sup> Paper de Banamex.JP Morgan. **Swaption. Market Strategy.** Octubre de 2004.

<sup>86</sup> Los participantes de los mercados OTC pueden ser usuarios finales o bien los dealers. Los usuarios finales son las empresas, corporaciones, instituciones gubernamentales, inversores institucionales o instituciones financieras. Los dealers son grandes bancos y compañías de inversiones en bolsas de valores así como una amplia variedad de compañías aseguradoras.

El contrato forward obliga a una de las partes a comprar y a la otra a vender en un determinado momento de tiempo futuro un activo o una mercadería a un precio previamente acordado, o a cancelar el valor en efectivo. Los derivados elaborados con base en la idea de los forwards incluyen los forwards, futuros y swaps.

Mientras tanto, las opciones son contratos que le dan al comprador o tenedor de la misma, como contraprestación del pago de una prima, el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender un activo en un momento de tiempo futuro a un precio previamente acordado. Ejemplos de estas son: las opciones sobre títulos, commodities y tipos de cambio, como así también las opciones directas sobre tasa de interés.

De este modo, la mayor ventaja recae en el hecho de que estos contratos le proporcionan, a los usuarios finales del sector público o privado, una gran cantidad de beneficios.<sup>87</sup> Por otro lado, proveen a los usuarios finales un eficiente método de cobertura y administración de sus intercambios a los riesgos originados por las fluctuaciones de los precios de algunos productos y de las tasas de interés. Por último, le proveen a corporaciones e inversores institucionales un efectivo y eficiente instrumento de administración de sus carteras de activos y pasivos.

La innovación y el crecimiento de la actividad contractual en materia financiera, desarrollada a lo largo de los últimos cincuenta años, le ha proporcionado importantes beneficios a la economía estadounidense; debido a que posibilitó el acceso de una gran cantidad de empresas y corporaciones a los mercados internacionales de capitales; permitiéndole además, la reducción de

---

<sup>87</sup> Empresas, corporaciones, entidades gubernamentales e instituciones financieras se benefician con los derivados a través de la reducción de sus costos de financiación y de la obtención de mayor diversificación en sus recursos de financiación.

sus costos de financiamiento, la diversificación de sus recursos de financiación y una mejora en la posición competitiva dentro del marco de una economía cada vez más globalizada y de mayor competencia.

Las características generales de los contratos financieros, son determinadas por el tipo de instrumento que se utilice; debido a que cada uno de estos contratos está diferenciado por su duración y por los productos que son intercambiados. No obstante, la mayoría de estos instrumentos se desarrollan en un entorno bilateral y tienen por objeto el intercambio de activos o capitales. De igual forma, cuenta con derechos y obligaciones para cada una de las partes, así como un monto y plazo determinados.

Ahora bien, en lo que se refiere a las estructuras de los contratos, en la mayoría de los casos contienen: Declaraciones y definiciones, así como cláusulas para el: Cumplimiento de obligaciones, Compensaciones y retenciones, la posibilidad de terminación anticipada voluntaria al igual que las causas que la pueden originar, los intereses moratorios aplicables, autorización para el uso de información la vigencia y el reconocimiento de las modificaciones que pueden originar cambios en el contrato.

De igual forma, cuentan con el principio de la autonomía de la voluntad en materia contractual; en cuya virtud quienes contratan, pueden establecer todos aquellos pactos, cláusulas y condiciones que entiendan convenientes a sus intereses –siempre que no contravengan normas imperativas o prohibitivas, ni la moral, ni el orden público- tiene un papel protagonista a la hora de determinar el derecho aplicable a la relación jurídica constituida.

Dentro de los tipos de contratos financieros internacionales más comunes se encuentran: los futuros o forwards, las opciones y los swaps.

Un contrato de futuros es definido como un acuerdo, negociado en una bolsa o mercado, el cual obliga a las partes contratantes a comprar o vender un número de bienes o valores (activo subyacente) en una fecha futura, pero con un precio establecido de antemano.

Son contratos determinados, por que desde su inicio existe la obligación de comprar o vender, independientemente de los movimientos en el valor del objeto. Son utilizados principalmente en los mercados de divisas y de tasas de interés.<sup>88</sup>

Una opción, es un contrato entre dos partes por el cual una de ellas adquiere sobre la otra el derecho, pero no la obligación, de comprarle o de venderle una cantidad determinada de un activo a un cierto precio y en un momento futuro.

Existen dos tipos básicos de opciones:

- Contrato de opción de compra (call) y Contrato de opción de venta (put).

Son utilizados en los mercados de tasas de interés, divisas, acciones y commodities<sup>89</sup>

Los swaps son contratos o instrumentos financieros mediante los cuales las partes acuerdan intercambiar divisas, valores o tasas de interés en una fecha futura, predeterminada.

Son sobre tasas de interés, divisas, acciones y commodities. Se da en: mercados reconocidos(Chicago Mercantile Exchange, Chicago Board Options Exchange, Mexder) cuyo único objetivo es realizar operaciones derivadas,

---

<sup>88</sup> Paper de Banamex.JP Morgan. **Swaption. Market Strategy**.Octubre de 2004.

<sup>89</sup> Los commodities incluyen materias primas e insumos.

estandarizando los contratos al máximo, sin necesidad de negociación; y over the counter, conocidas como OTC<sup>90</sup>, que se dan en mercados extrabursátiles.<sup>91</sup>

Por lo tanto, uno de los principales problemas que se originan en la utilización de estos instrumentos jurídicos financieros es que existe un desconocimiento generalizado de la utilización de estos, así como la necesidad de una regulación jurídica internacional que plantee un mayor control de dichos instrumentos contractuales. Basados en lo anterior, es fundamental entender que los contratos financieros representan una mayor ventaja si se conoce su utilización correcta, es decir representan mayores ventajas al comprender su forma de operación y conllevan a un mayor desarrollo económico.

## **1.6 EL MARCO REGULATORIO Y EL RÉGIMEN CONVENCIONAL APLICABLE A LOS CONTRATOS COMERCIALES Y FINANCIEROS INTERNACIONALES**

Después de los temas anteriormente mencionados, e necesario estudiar la regulación actual de los instrumentos jurídicos internacionales, es decir que es necesario conocer el marco regulatorio de los contratos financieros.

En las últimas décadas, han surgido asociaciones y organismos que se han encargado de recoger su experiencia en los Contratos Internacionales, para elaborar modelos normalizados de contratos financieros que ofrezcan una regulación integral de todas las posibles operaciones y transacciones que puedan surgir entre un Banco y su cliente. Dichos modelos han sido propuestos por distintas entidades en países como: Austria, Suiza, Alemania, EUA, Gran Bretaña, Holanda y España.

---

<sup>90</sup> Lo más importante es que este mercado ofrece la estandarización de conceptos y la manera de operar los productos.

<sup>91</sup> Oficio 366-III-DG\_058/05 de la SHCP, 11 de julio de 2005.



En la actualidad han surgido diversas iniciativas para lograr una regulación jurídica y económica como son los acuerdos de la Asociación Internacional del Mercado de Bonos (la "ISMA"), que ha publicado un acuerdo marco sobre operaciones de recompra; el acuerdo marco de prestamistas de bonos ("OSLA"); el Acuerdo Marco Europeo ("European Master Agreement") de la Federación Europea de Banca; o el "AFB/FBF Convention-cadre relative aux opérations de marché à terme" francés. No obstante, el acuerdo más importante ha sido el elaborado por la Asociación Internacional de Swaps y Derivados norteamericana ("International Swaps and Derivatives Association", ISDA).

La regulación financiera se ha desarrollado en gran parte en los Estados Unidos, conformada por dos variables principalmente, como la regulación "institucional" basada en las empresas involucradas en los mercados financieros y en la intermediación. Y la regulación "funcional", basada en la función económica que cumplan.

Los contratos financieros cuentan con tres etapas de regulación institucional. En primer lugar, los mecanismos reguladores de los diversos usuarios, comúnmente especifican las "actividades permisibles" a las que una institución puede dedicarse. En segundo lugar, una vez que se juzgó a las actividades como permisibles, se supervisan las instituciones contratantes. Y, en tercer lugar, los mecanismos de regulación tratan de juzgar la integridad total de cada institución evaluando sus requisitos de capital y haciendo cumplir regulaciones prudenciales que garanticen el cumplimiento de los requerimientos de capital.<sup>92</sup>

---

<sup>92</sup> Paper de Banamex.Business **Background and strategic intent for citigroup**. Enero de 2004.

Es importante establecer que existen instituciones supervisoras y reguladoras en el ámbito internacional, como lo es el sistema bancario internacional, el cual está conformado por una compleja red de instituciones bancarias multinacionales, el sistema bursátil internacional el cual incluye las instituciones bursátiles multinacionales, incluidas entre estas las casas de bolsa y los principales centros bursátiles internacionales como Nueva York y Chicago en Eua, Frankfurt en Europa y Tokio en Asia.

Por lo que dentro de los Organismos mundiales se encuentran: el Banco mundial (The World Bank Group), el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco de Pagos Internacionales y diversas asociaciones como la Federación Internacional de Bolsas de valores.

De igual forma, existen organismos en diversos países dedicados a regular los contratos financieros como son:

En EUA El consejo de la Reserva Federal (Federal Reserve Board), La Bolsa de valores de Nueva York (New York Stock Exchange) NYSE, American Stock Exchange (AMEX), The Chicago Board of Trade y Chicago Mercantil Exchange.

En Europa son el Banco de Inversión ( European Investment Bank), european Asociation of Securities Dealers Automated Quotation (EASDAQ).el sistema financiero internacional

Existen diversos avances en el Derecho Internacioal, que han buscado un mayor control de los mercados financieros con el objeto de lograr un mayor control sobre los instrumentos que se manejan al interior de dichos mercados.

En el desarrollo de las diversas propuestas e iniciativas, cabe destacar que los EUA han sido un país que avanzado mucho en el desarrollo jurídico de los mercados financieros con un énfasis determinante en los contratos financieros. Ejemplo de lo anterior es la propuesta de "Ley de Supervisión Sólida y Segura de los Derivados de 1994" realizada por dos miembros del congreso Henry González, James Leach esta propuesta exigía una mayor supervisión de los derivados por parte de las sucursales bancarias y otros entes reguladores financieros.

De igual forma, se planteó en el mismo año la "Ley de Limitaciones a los Derivados de 1994" por dos senadores Byron Dorgan y Bárbara Mikulski, cuyo objeto era eliminar la negociación de derivados realizada por instituciones depositarias de garantía federal. El 11 de julio de 1994, el senador Donald Riegle introdujo la "Ley de Supervisión de Derivados de 1994" (proyecto de ley de Riegle). Basada en el desarrollo de principios comunes y de estándares en todos los entes reguladores bancarios para la contabilidad del capital, la divulgación, la adecuación y la supervisión interna de las instituciones involucradas en los derivados. En mayo de 1994, la General Accounting Office (GAO), le extendió un informe al Congreso sobre los derivados financieros y las acciones reguladoras o legales necesarias para asegurar la integridad del sistema financiero. Entre las recomendaciones se encontraban las reformas para asegurar que todos los dealers de derivados OTC estén sujetos a "regulaciones seguras y sólidas". De igual forma plantea que los entes financieros desarrollen y mantengan información centralizada, precisa y actual, accesible a todos los entes reguladores, sobre el riesgo crédito y las ganancias provenientes de las actividades con derivados, así como estándares internos específicos y coherentes para los controlar, supervisar y administrar las responsabilidades. El diputado Edward Markey planteo el 13 de julio de 1994, una legislación que

implementaba las recomendaciones de la GAO. La propuesta del diputado Markey enmienda la Ley de Mercado de Valores de 1934.

Los Europeos han logrado un gran avance sobre los siguientes aspectos: la definición de Prácticas Aceptadas de Mercado, definición de Información Privilegiada, la obligación de informar sobre los contratos financieros realizados, la regulación de los contratos financieros sospechosos.

Por lo cual, en la actualidad los contratos financieros plantean la necesidad de la divulgación y realización de Informes Contables. Requisitos de adecuación, la cual está relacionada con la responsabilidad que un dealer tiene para determinar hasta qué punto su cliente conoce los riesgos de las operaciones que realiza, los Requisitos de capital. La mayoría de los entes reguladores y los legisladores ven a la capitalización adecuada como una condición necesaria para la participación en la actividad de derivados, Supervisión de gestión, del sector público y privado, Capacidad reguladora, Coordinación Reguladora, Estructura Reguladora.

Hoy en día estamos ante una etapa de transición en la interpretación de los Contratos financieros, la cual desembocará, en un futuro en la creación de normas específicas para regular las obligaciones contractuales financieras.

Por lo anterior, en la actualidad se ha desarrollado un derecho financiero<sup>93</sup> para lograr la regulación normativa del quehacer de las instituciones financieras y de los contratos financieros.

---

<sup>93</sup> Entendido como el conjunto de principios y normas que gobiernan la formación, el funcionamiento, la actividad y la liquidación ordenada de las instituciones que tienen por objeto la captación, el manejo, el aprovechamiento y la inversión de fondos provenientes del ahorro del público, así como el ofrecimiento de servicios auxiliares de crédito.

Por lo cual, el Derecho contractual busca hoy en día, la solución a los problemas que le plantea la proliferación de los instrumentos financieros internacionales, con la finalidad de obtener una regulación uniforme que brinde una respuesta concreta a los diversos problemas que plantea la utilización de los contratos financieros.

### **1.7 UBICACIÓN DE LOS CONTRATOS INTERNACIONALES EN LAS RELACIONES JURÍDICAS INTERNACIONALES.**

La creciente importancia de los contratos internacionales ha permitido la creación y el desarrollo de un régimen jurídico, buscando una adecuación de este a las necesidades mundiales actuales. Por lo cual, el derecho internacional privado busca hoy en día en el ámbito material la solución de conflictos; lo cual conlleva a la necesidad de una interpretación uniforme.

Por lo cual, la velocidad actual en la que se realizan los intercambios económicos y la estrecha vinculación que existe de las diversas economías, exige que en hoy en día el entorno jurídico evolucione y regule de forma óptima los intercambios financieros. De igual forma el conocimiento integral del derecho de la contratación financiera internacional permite acceder al manejo de la regulación internacional en la materia para aplicarla a distintas situaciones estatales. En esto radica la importancia de los contratos internacionales en las relaciones jurídicas internacionales.

En la actualidad, es necesario examinar el surgimiento de una regulación Internacional en el ámbito de los contratos y la necesidad impostergable de establecer un marco regulatorio adecuado de los mercados financieros internacionales; que corresponda a las nuevas necesidades del entorno

financiero mundial. Es importante mencionar que los contratos tienen una gran importancia en la era económica global, ya que son fundamentales para el establecimiento y regulación de las relaciones que se suscitan en el ámbito internacional económico y mercantil.

Es fundamental establecer que el análisis de los instrumentos internacionales como los contratos representa una tarea ardua, la cual resulta fundamental para el logro de cuantiosos conocimientos; los cuales son fundamentales en el estudio formal de las Relaciones Internacionales.

Es esencial comprender que hoy en día las relaciones que se dan en el ámbito internacional se caracterizan por ser complejas, no tanto por tener naturalezas diversas, sino porque no se ha hecho el esfuerzo necesario para conciliar ambas ramas del derecho (internacional y público). De tal modo que, casi toda relación internacional en la actualidad se rige por los contratos, es decir por acuerdos establecidos entre sujetos con capacidad jurídica.

Por lo anterior, se debe comprender que la importancia de los contratos radica en que en la actualidad, son un elemento fundamental para el establecimiento y regulación de las relaciones que se suscitan en el ámbito internacional. Por tal motivo, es de gran relevancia estudiar sus rasgos más importantes.

Después de conocer el marco jurídico contractual internacional, es prioritario comenzar el análisis de los instrumentos jurídicos internacionales que han dado pauta para el surgimiento de los contratos financieros actuales, los cuales representan el objetivo central de la presente investigación.

## **II. ANÁLISIS DEL ACUERDO DE LA INTERNATIONAL SWAPS DEALERS ASSOCIATION ISDA .**

### **2.1 MARCO GENERAL DEL ISDA. CONCEPTUALIZACIÓN DE LOS SWAPS EN EL MERCADO FINANCIERO INTERNACIONAL.**

El desarrollo de éste acuerdo representa el nuevo esfuerzo internacional, por vislumbrar el desarrollo de los mercados dentro de un enfoque jurídico.

El surgimiento del ISDA, tiene como base el auge de las operaciones financieras, debido a que dicho incremento, ha requerido del establecimiento de una gestión profesional y de forma análoga ha surgido una mayor utilización de los contratos financieros. Lo antepuesto, ha hecho hincapié en la necesidad de una mayor cobertura de los riesgos incorporados a la utilización de los contratos en el ámbito financiero.

Los swaps han sido definidos por Mansell (1994), como la serie consecutiva de contratos adelantados hechos a la medida, los cuales no necesariamente involucran la entrega de la divisa o del instrumento de deuda base del swap (en el caso de los swaps de tasas de interés), sino de compensaciones en efectivo.

Los swaps mas simples son los llamados convencionales, con estos es posible intercambiar tasas de interés de un flujo de pagos a una tasa fija por uno a tasa flotante. De este modo, las partes contratantes cambian sus pagos de interés, de modo que una estará obligada a pagar a una tasa flotante y a recibir una tasa fija, en tanto que la otra estará comprometida a pagar una tasa fija y a recibir una flotante. Mientras que en el de divisas, el intercambio por pago de

intereses se realiza con dos divisas diferentes y por lo general ,se acostumbra a intercambiar los principales.

Por lo cual, es primordial reconocer que los swaps tanto de divisas como de intereses, han revolucionado los mercados financieros internacionales.

El primer swap de divisas se desarrollo a partir del préstamo conocido como back to back, su objetivo primordial, era evadir los controles cambiarios a los préstamos internacionales en algunos países. Esta operación se realizó entre una compañía norteamericana y una británica, ambas se otorgaban prestamos denominados en su propia moneda y en los términos correspondientes a sus propios mercados, por montos equivalentes en valor y a plazos similares.

Ahora bien , el desarrollo de los swaps se vio determinado por el desarrollo de los préstamos paralelos. Los cuales fueron utilizados a finales de las décadas de 1960 y en 1970, al utilizarse como medio para financiar la inversión en el extranjero en virtud de los reglamentos para controlar el intercambio de divisas. Su aparición se basó en la incapacidad para convertir libremente la moneda extranjera en moneda nacional, debido a que lo anterior representaban un riesgo cambiario. Por medio de este tipo de préstamo, dos compañías con sede en países diferentes obtenían créditos en su propia moneda nacional. Posteriormente, las contrapartes se prestaban entre ellas los fondos en su propia moneda.

El mercado de Swaps, como se le conoce actualmente, surgió desde 1981, no obstante, los primeros contratos de este tipo se dieron a mediados de la década de 1970.



Los primeros Swaps fueron de divisas, los cuales se desarrollaron, para superar algunos de los problemas surgidos de los complicados procedimientos de documentación asociados con los préstamos paralelos.

El primer swap de divisas se efectuó entre el Banco Mundial e IBM, con el cual la importancia de los swaps, se incrementó a partir de la utilización de estos instrumentos en 1981, por IBM y el Banco Mundial. La creciente importancia de éstos contratos, contribuyo a que estas operaciones se conocieran ampliamente y ganaran aceptación.

El primer swap de tasas de interés se da en 1983, en dólares norteamericanos cuando la student Loan Marketing Association (Salle Mae), la cual es un organismo del gobierno federal estadounidense, opero un swap de tasa de interés fija por una flotante

En 1984, se concertaron los swaps de divisas y de interés con el fin de cubrir riesgos cambiarios y de tasas de interés, para acceder a nuevos mercados de capitales y para crear instrumentos sintéticos<sup>94</sup>. El uso del swap se convirtió en una practica común en el manejo de activos y pasivos en los Estados Unidos, Reino Unido y Japón, el uso rutinario de estos contratos llevo a la necesidad de estandarizar este tipo de contratos. No obstante, es a partir de 1985 cuando el Banco Mundial participó en 50 Swaps, con un vencimiento promedio de 64 años y un capital total de \$1.36 miles de millones de dólares.

De modo que actualmente las compañías estadounidenses, utilizan permutas financieras (swaps) para controlar los riesgos de tasas de interés y la demanda de estos instrumentos ha crecido globalmente cada año. El volumen de

---

<sup>94</sup>Cuando por medio de un swap se crean instrumentos sintéticos se les llama swaps basados en activos (asset based swap). Los cuales se utilizan principalmente para reajustar el perfil de riesgo-rendimiento de los portafolios sin tener que comprar (vender) títulos.

contratación estimado del mercado de contratos financieros ascendió de 59000 millones de dólares en 2001 y sus principales participantes son corporaciones de primera línea como IBM y Fannie Mae y Freddie Mac.

El uso de los derivados sobre tasas de interés esta sumamente extendido en los EEUU, de esta forma los gobiernos extranjeros emplean los contratos financieros para reducir los vencimientos y recortar los costos derivados de su endeudamiento, un ejemplo de ello es Francia que en 2002 destinó 100,000 millones de euros a los contratos swaps.

En 1985, nace la International Swaps Dealers Association (ISDA), la cual proporciono códigos con el fin de estandarizar los términos utilizados en estos contratos. De esta forma, expidió dos formatos estándar de convenios el de swaps de tasas de interés y el de divisas.

A finales de la década de los ochenta, no solo existían swaps de tasa de interés de dólares por montos muy bajos así como swaps de tasa fija por flotante (base Libor), si no que también se crearon algunos con base en la tasa de los certificados de la tesorería de Estados Unidos (T-Bills) y del papel comercial, tasa flotante por flotante .

Por lo que, debido al gran volumen de transacciones con estos instrumentos y al gran riesgo crediticio de la contraparte, se realizaron diversos esfuerzos para definir algunos lineamientos y determinar los requerimientos de capital de los bancos para diferente actividades, entre las cuales esta el comité de Basilea.

De igual forma, se instituyó en 1990 una ley del neteo, la cual respalda las transacciones de los swaps, en el sentido de no permitir incumplimiento de la

contraparte, aun cuando esta se declare en bancarrota. Puesto que se compensan de forma que el banco se convierte en uno de los acreedores de la empresa declarada en bancarrota.

En base a lo anterior, en las últimas décadas múltiples asociaciones y organismos se han encargado de acumular y legalizar la práctica de este tipo de contratos; de modo que se han elaborado modelos normalizados de acuerdos, los cuales esbozan una regulación integral de todas las operaciones viables, incluyendo las transacciones e incidentes que puedan surgir entre los contratantes.

Los principales modelos de contratos marco de operaciones financieras han sido propuestos por países como: Austria, Alemania, España, EUA, Holanda, Inglaterra y Suiza. Entre los principales proyectos se encuentran los de la Asociación Internacional del Mercado de Bonos (la "ISMA" estadounidense); el Acuerdo Marco de Prestamistas de Bonos ("OSLA"); el Acuerdo Marco Europeo ("European Master Agreement") de la Federación Europea de Banca; o el "AFB/FBF Convention-cadre relative aux opérations de marché à terme" francés. No obstante; el modelo cardinal, es el basado en las operaciones financieras de cobertura, elaborado por la Asociación Internacional de Swaps y Derivados norteamericana (la "International Swaps and Derivatives Association", ISDA).

La principal ventaja en la utilización de dichos acuerdos marco, radica en la estabilidad y seguridad que aportan, debido a que proporcionan una codificación legal. De igual forma, contienen las bases de prevención para enfrentar los riesgos que conllevan los contratos financieros.

Es esencial destacar que los acuerdos marco, son la base de una nueva y adecuada concepción de los Swap, al enmarcarlos como una combinación de

una compra al contado, con una venta simultánea de plazo (al tipo de cambio de entrega o a futuro, forward) de monedas; con el objetivo de eliminar el riesgo bancario<sup>95</sup>.

Instituyendo de igual forma, que al concluir la vigencia del contrato, se realiza el canje o devolución de las monedas que entraron en la transacción. Por lo tanto, es a través del establecimiento de estos acuerdos que se puntualiza al Swap como un contrato, por medio del cual; dos partes se comprometen a intercambiar una serie de flujos de dinero en una fecha futura.

Ahora bien, un swap entendido en el contexto específico del ISDA, alude a un intercambio “equitativo y justo” en el que de forma periódica, se intercambian flujos de efectivo entre dos contrapartes con características crediticias homogéneas. Los participantes, son generalmente bancos o bien empresas de elevada calificación crediticia, comparable a la bancaria.

La composición de los Swaps esta definida por dos legs o patas, correspondientes a cada contraparte; cada “pata” se integra por una serie de flujos de pago multi-periódicos cuya estructura puede ser la misma o puede variar según los requerimientos de los contratantes<sup>96</sup>.

En términos generales, se define como el comprador del swap o la contraparte “larga”, al que pagará la tasa flotante y recibirá la tasa fija. Por consiguiente, la contraparte “corta” en un swap es la contraparte que venderá el contrato aceptando el pagar una tasa fija a cambio de recibir tasas flotantes<sup>97</sup>.

---

<sup>95</sup> La legislación mexicana lo define como "el acuerdo mediante el cual las partes intercambian flujos de dinero".

<sup>96</sup> En México, las estructuras de pago más comunes son mensuales, aunque también se celebran contratos con otras periodicidades de pago: trimestral, semestral o anual.

<sup>97</sup> Paper de Banamex. Notional Amounts of Credit Derivate Contracts.

Los swaps, evolucionan con el desarrollo del ISDA en instrumentos “hechos a la medida”, debido a que conllevan la capacidad de aprovechar la presencia de ventajas comparativas. Lo cual, se traduce en el hecho de que dos instituciones pueden alcanzar beneficios económicos mutuos intercambiando flujos entre ellos a costos relativamente menores.

Es por lo tanto, a partir de estos acuerdos cuando surge la estandarización y regulación de los pagos, determinación de importes, causas de resolución y compensaciones por impuestos. Por lo anterior, tanto la banca internacional como los intermediarios se han encargado de elaborar cláusulas generalizadas como son los Swap Code ISDA o los master Swap Agreement o contratos marco; dando pauta para el surgimiento de compilaciones de normas y cláusulas de general aceptación en materia de la contratación financiera.<sup>98</sup>

La clasificación de los Swap, se puede realizar tomando en cuenta el cálculo de los flujos intercambiados, de este modo se clasifican en: Swap de interés, Swap de divisas, Swap sobre materias primas, Swap de acciones, Swap macroeconómicos y Swap sintéticos.<sup>99</sup>

El ISDA, se esgrime como marco regulador de distintos tipos de swaps<sup>100</sup> como son los :

### *Swaps de Divisas*

Los cuales constituyen, un intercambio de principales e intereses de préstamos en distintas monedas. A su vencimiento se produce el intercambio de los principales al tipo original. De tal forma, que las corrientes de intereses se

---

<sup>98</sup> Por ejemplo las elaboradas por la asociaciones de banca: BBAIRS terms y AFB en Inglaterra y Francia respectivamente.

<sup>99</sup> Paper Green Interest Rate Swap Management 2004.

<sup>100</sup> Paper Green Interest Rate Swap Management 2004.

calculan con referencia tipos fijos, denominándose a esta operación plain vanilla currency Swap.

Este tipo de contratos se dividen en :

- Swap de divisas fijo por flotante: los cuales son un intercambio de préstamos en distintas monedas, estableciendo uno a un tipo fijo y el otro a tipo variable.
- Swap de divisas fijo por fijo: en éstos, los intereses se calculan en función de tipos fijos.
- Swap de divisas flotante por flotante: Es un Swap de divisas de tipo general, en el que los intereses son calculados en tipos variables.

#### *Swap de Divisas Variable*

Swap de acciones: Éste tipo de contratos, permite a un inversor intercambiar un rendimiento calculado sobre un tipo de interés flotante, generalmente Libor<sup>101</sup>, por otro lado basado en un índice bursátil más/menos una diferencia, es decir en tasa fija determinada como el diferencial con respecto a los valores corrientes del tesoro de los EUA.

El inversor se convierte en pagador de Libor respecto a la contraparte del Swap, que le entregará a cambio el porcentaje de variación de un índice durante el periodo al que extiende el Libor. Pueden estar nominados en una misma moneda o en monedas diferentes ya que, si se toma como referencia el índice Libor, éste puede estar nominado en la moneda del país al que pertenece el índice.

---

<sup>101</sup> Es la tasa de interés ofrecida en el mercado interbancario de Londres. Sirve como punto de referencia para las tasas de interés flotantes que refleja la tasa promedio cotizada diariamente por los mayores bancos británicos.

## Commodity Swap <sup>102</sup>

Son acuerdos de permuta referidos a materias primas. Con ellos, el Broker o el productor de una materia prima acuerda entregar al usuario el precio de una determinada cantidad de la misma en función de un índice variable del producto.

El cálculo del importe a entregar puede determinarse con referencia al valor del índice en el momento de la liquidación o un valor promedio del índice durante el periodo acordado. Estos contratos no exigen el intercambio físico de la mercancía entre las partes, sino que en cada fecha de liquidación se calcularán los importes a pagar correspondientes a cada una de ellas. La parte a la que corresponda el mayor importe, entregará a la otra la diferencia entre ambos.

## Swap de Tasas de Interés

En este contrato intervienen dos partes y una de ellas, es denominada habitualmente pagador a tipo fijo, la cual acuerda con otra (pagador de tipo variable), el intercambio del pago periódico de los cupones correspondientes a sus deudas, calculado sobre un mismo importe y sin que haya intercambio de los principales.<sup>103</sup>

Existen dos modalidades de Swap de tipo de interés:

a) Cupón Swap, representa los rendimientos por cupones de los bonos de tipo fijo que reciben intereses fijos calculados sobre el nominal denominado "cupones". Se intercambia una corriente de intereses calculada sobre un tipo fijo por otra calculada en base a tipo variable.

b) Basic Swap: Por medio de éstos, se efectúan intercambios de dos corrientes de intereses variables, pero calculadas ambas en función de bases distintas.

---

<sup>102</sup> También denominados Swap sobre materias primas.

<sup>103</sup> Article by Chand Sooran, Principal Victory Risk Management Consulting, Inc.

El precio de los swaps de tasa de interés es determinado por los intermediarios con base a:

- El vencimiento del swap (es decir entre mayor sea el plazo es mayor el precio)
- Estructura del swap(entre mas complejo y adaptado mayor será el precio)
- Disponibilidad inmediata de contrapartes,( lo cual le permite al intermediario cuadrar su posición)
- Riesgo crediticio del cliente( entre mayor sea el riesgo crediticio mayor es el cargo)
- Oferta y demanda de crédito
- Regulación e impuestos que afectan la tasa de interés.

#### Swap Macroeconómicos

Son aquellas formas de permuta financiera, que suponen el intercambio de fijos por variables, calculados en función de un índice macroeconómico tomado como referencia como por ejemplo el producto nacional bruto o la tasa de inflación. Estas operaciones permiten, suavizar el impacto de las recesiones económicas sobre los resultados de ciertos sectores productivos o de las administraciones públicas.

#### Swap Sintéticos

Por medio de la combinación de otros instrumentos, es posible reproducir la estructura de flujos monetarios que origina un Swap y esa figura resultante recibirá el nombre de Swap sintético. Hay que señalar sin embargo, que la estructura resultante no reproduce todas las características de una operación



Swap normal ni el riesgo que aporta ha de ser el mismo que el que proporcionaría una operación Swap.

No obstante al realizar los Swaps se debe considerar los "riesgos", es decir se debe tomar en cuenta la posibilidad de que ocurran eventos no deseados. Pero una parte de los riesgos en los mercados financieros ocurren por sucesos a los cuales no se les asocia ninguna probabilidad. Asignar una probabilidad a todos los eventos que puedan alterar las utilidades de las empresas, es lo que se denomina "Análisis de Riesgos".

Igualmente, las principales características que se deben considerar al realizar los swaps, están fijadas por cuatro elementos:

- a) El costo de obtención de créditos a largo plazo.
- b) La tasa libre de riesgos, que se fija para la totalidad de la vigencia del instrumento.
- c) La prima de riesgo, correspondiente a la incertidumbre futura de la tasa libre de riesgos.
- d) La prima por crédito, sobre la deuda emitida por un deudor específico y la prima riesgo correspondiente a un cambio potencial en la prima de crédito del deudor.

De igual manera, es primordial comprender los distintos riesgos financieros, que sobrellevan este tipo de acuerdos, los cuales son gestionados por el ISDA; entre los más importantes encontramos:

1. Riesgos de mercado, asociados con los movimientos en precios de los activos que componen un portafolio.

2. Riesgos de crédito, relacionados con la probabilidad de deuda de la contraparte.
3. Riesgos de liquidez, interrelacionados con la probabilidad de no poder comprar o vender.
4. Riesgos operacionales, los cuales representan las pérdidas potenciales resultantes de sistemas inadecuados, fallas administrativas, controles defectuosos, fraude, o error humano.
5. Riesgos Legales, los cuales se exhiben cuando una contraparte no tiene la autoridad legal o regulatoria, para realizar una transacción.

En base a los elementos anteriormente descritos el ISDA, permite reconocer los diversos riesgos generales, que surgen por la utilización de los Contratos Financieros. En el entendido, de que es esencial que antes de iniciar cualquier operación con Contratos de Futuros, las partes contratantes, conozcan la naturaleza de los riesgos que conlleva la utilización de estos instrumentos; así como la relación contractual a la que estarían sujetos.

Estos contratos no son apropiados para toda persona física o moral, por lo que es el contratante el que deberá decidir si celebra operaciones en los Mercados de Valores con base en su experiencia, objetivos, recursos financieros y otros aspectos relevantes. El reconocimiento de estos instrumentos, instaura una práctica aceptada internacionalmente, basada en la estandarización de los contratos.

El ISDA ha sido la plataforma, para que todos los contratos que se negocien estén estandarizados, sirviendo como fundamento para la determinación de la fecha de vencimiento, tamaño, calidad y demás

características exceptuando el precio, de los contratos, contenidas centralmente en las Condiciones Generales de Contratación. El Cliente debe considerar que estas condiciones no son modificables de acuerdo a sus necesidades particulares.

Sin embargo, la estandarización permite que exista en el mercado mayor liquidez, para agilizar la apertura y cierre de una posición, en caso de que los movimientos en los precios sean adversos o el Cliente quiera realizar las ganancias obtenidas. El Cliente deberá informarse acerca de los términos y condiciones de los Contratos, así como de las obligaciones asociadas con éstos. De este modo, la utilización de los contratos financieros plantea el conocimiento de los riesgos generales entre los cuales están :

Riesgos por Requerimiento de Aportaciones Iniciales Mínimas, comprenden las aportaciones entregadas por el Cliente representan una pequeña parte del valor del contrato y se destina a cubrir las diferencias (pérdidas) por movimientos adversos en el precio del futuro en un día de operación. Dicha cantidad, puede no alcanzar a cubrir la totalidad del valor de la pérdida.

Riesgos por apalancamiento, surgen cuando el cliente no cumple con la solicitud de Aportaciones adicionales, dando pauta para que su posición puede ser liquidada con una pérdida y, por tanto, el Cliente será responsable de cualquier déficit resultante en el saldo de su cuenta de Aportaciones.

Riesgo "base"<sup>104</sup> esta vinculado a la , dada la estandarización de los contratos, en los siguientes supuestos: 1) cuando el Cliente no dispone de un

---

<sup>104</sup> La "base" es la diferencia de precios entre el activo subyacente en su mercado de contado y su precio en su mercado de futuros, ello no implica que se muevan sistemáticamente en la misma proporción o aún en la misma dirección.

contrato que venza en la fecha exacta en la que un Cliente desea establecer una posición; 2) el tamaño del contrato no permite al Cliente cubrir exactamente el monto requerido, o, 3) el contrato tiene características que pueden diferir de los riesgos que el Cliente busca cubrir.

Riesgo de conversión, las posiciones en moneda extranjera pueden ser extremadamente volátiles. En estas condiciones, la utilidad o pérdida generada por transacciones con Contratos denominados en moneda extranjera, están expuestas a variaciones en la paridad cambiaria de dicha moneda extranjera respecto a la divisa base de la contratación, particularmente en momentos de extrema volatilidad en la paridad cambiaria. Esto es relevante mientras exista la necesidad de convertir la moneda o valorar las posiciones en que está denominado el Contrato de Futuro.

Riesgo sistémico, el cual se presenta cuando el sistema financiero cae en insuficiencias estructurales y/o incapacidad para soportar grandes magnitudes de riesgo de mercado, de crédito o de liquidación.

Riesgos Operativos, para limitar estos se ha buscado que la mayoría de las instalaciones para la negociación están respaldadas por sistemas electrónicos utilizados para la recepción de las órdenes, su ruteo al sistema electrónico de negociación, la presentación de posturas y cotizaciones, el registro de los hechos concertados, la compensación de las operaciones, la liquidación, la administración de cuentas y el seguimiento y control de riesgos.

Riesgos por Suspensión y Restricciones a la Operación, se presentan ocasionalmente, en condiciones especiales de mercado (por ejemplo: liquidez) o de emergencia en la operación de los activos subyacentes (por ejemplo:

---

suspensiones a la negociación por rompimiento de parámetros de precios establecidos para los títulos accionarios por la Bolsa o en otros mercados en que operen los valores subyacentes). Estas condiciones especiales podrían aumentar el riesgo de pérdidas, debido a que dificultan o imposibilitan al Cliente a realizar transacciones o liquidar/compensar posiciones; también podrían alterar las relaciones que normalmente prevalecen entre los precios del activo subyacente y los precios del Contrato. La ausencia de un precio de referencia para el activo subyacente podría dificultar la valuación de los Contratos de Futuros, incrementar la brecha entre las posturas de compra y venta, y reducir la liquidez del mercado de derivados.

Sin embargo, los riesgos que conllevan, es imprescindible señalar que en la actualidad, este tipo de contratos se ha incrementado de manera extraordinaria y su desarrollo persistente ha esbozado la necesidad de una mayor regulación, lo cual es el fundamento para el surgimiento del ISDA.

Ulteriormente de comprender la actual definición y aplicación de los swaps, se debe analizar el ISDA Master Agreement. Debido a que, es un convenio que se utiliza en operaciones financieras con instrumentos derivados, en los mercados internacionales.

Lo más importante es que ha incorporado una normalización y conforma de este modo un marco negocial único, en el cual pueden desarrollarse distintas operaciones financieras. Del mismo modo, incluye anexos de condiciones particulares, confirmaciones escritas de cada una de las transacciones (concertadas por teléfono), así como todo un conjunto de normas y principios contenidos en las Definiciones de ISDA ("ISDA Definitions"). Por lo tanto, este acuerdo ha logrado un mayor conocimiento y desarrollo de los contratos financieros.

## 2.2 CARACTERÍSTICAS Y CONCEPTUALIZACIÓN GENERAL DEL ISDA.

No obstante, el desarrollo actual de los contratos financieros es necesario comprender las características y conceptos básicos que incluye dicho acuerdo marco.

Para lograr instituir una correcta conceptualización del ISDA, es primordial reconocer los principales objetivos que influyeron en su creación , entre los cuales se encuentran:

- ✓ La necesidad de documentar las operaciones derivadas OTC, en un contrato estandarizado que contenga los lineamientos y directrices reconocidos en los mercados internacionales.
- ✓ Establecer un marco contractual único, para celebrar cualquier operación financiera derivada (opciones, futuros y swaps sobre tasas de interés, equity, divisas, índices de precios, metales preciosos y unidades de inversión).
- ✓ Neteo de operaciones<sup>105</sup>.
- ✓ Reducir la exposición crediticia .
- ✓ Mejorar el uso de líneas de crédito.
- ✓ Evitar riesgos de crédito ante una situación de quiebra.
- ✓ Enfocar la negociación, con la contraparte a cuestiones de carácter económico y crediticio.

---

<sup>105</sup> Se trata de un mecanismo de prevención frente a los riesgos que conllevan los contratos financieros, ya sea el riesgo de crédito, el riesgo derivado de los sistemas de liquidación, el riesgo de liquidez, el riesgo sistémico o cualesquiera otros: se agregan o combinan dos o más obligaciones recíprocas, dando lugar a una obligación única, unilateral, y más reducida. Mediante el "netting", debido a la unidad del negocio a que hacíamos referencia, las operaciones financieras compensadas quedan ajenas a los procesos de quiebra o suspensión de pagos que puedan afectar al cliente del Banco, o al propio Banco. Se evita, en fin, que el quebrado pueda escoger qué operaciones van a ser objeto de compensación, y cuáles otras quedan abocadas a ingresar la comunidad de pérdidas propia de la quiebra.

- ✓ Lograr una estructura contractual dinámica, por medio de instrumentos como el clausulado único, suplemento, anexos por cada tipo de operación y confirmaciones.
- ✓ Documentación a ser utilizada entre distintos participantes en el mercado (entidades financieras, clientes y entidades gubernamentales).

Es imprescindible, comprender que el ISDA, es un documento estandarizado para regular: las operaciones a futuro, las de opción y swaps. Por lo cual, es necesario concebir el entorno del referido contrato, considerando a los derivados financieros, como los instrumentos cuyo valor se determina en base a activos de referencia, como son una moneda, un índice, tasas de interés o acciones y que generalmente se utilizan como mecanismos de cobertura ante fluctuaciones de precio.

Los derivados financieros más comunes son: los futuros o forwards, las opciones y los swaps. Los primeros, es decir los futuros, son contratos que permiten la compra o venta de un monto específico de alguna moneda, valor o índice, a un precio predeterminado, cuya entrega se especifica para una fecha en el futuro; son contratos determinados, ya que desde su inicio, existe la obligación de comprar o vender, independientemente de los movimientos en el valor del objeto. Se utilizan generalmente en los mercados de divisas y de tasas de interés.<sup>106</sup>

Las opciones son contratos que otorgan a una de las partes el derecho a comprar o vender una divisa, un índice o un valor a un precio y en un momento determinado; este derecho se da a cambio del pago de una prima. Son usadas en los mercados de tasas de interés, divisas, acciones y commodities.<sup>107</sup>

---

<sup>106</sup> BANAMEX. Derivative Products.2006 <http://citigroup.net.finance/apcm/repository/08>.

<sup>107</sup> BANAMEX. Derivative Products.2006 <http://citigroup.net.finance/apcm/repository/08>.

Por su parte, los swaps son contratos o instrumentos financieros mediante los cuales las partes acuerdan intercambiar divisas, valores o tasas de interés en una fecha futura, predeterminada. Los tipos más comunes son sobre tasas de interés, divisas, acciones y commodities.<sup>108</sup>

No obstante, este tipo de operaciones se dan en mercados reconocidos (como bolsas Chicago Mercantile Exchange, Chicago Board Options Exchange, Mexder) cuyo único objetivo es realizar operaciones derivadas, estandarizando los contratos al máximo, sin necesidad de negociación y over the counter, (OTC- las cuales surgen en mercados extrabursátiles). Y son estas últimas las que son documentadas en contratos marco, como es el caso del Contrato ISDA, promovido por la International Swaps Dealers Association y que ofrece estandarización de conceptos y en la manera de operar los productos.

La estructura general del contrato son: Declaraciones, Definiciones, Confirmaciones del mismo día de la operación ( por medios electrónicos siempre que haya claves recíprocas y responsabilidades), Cumplimiento de obligaciones, Compensación y retención, Obligaciones de hacer, Terminación anticipada voluntaria, Causas de terminación anticipada (imputables a las partes y circunstancias objetivas, Intereses moratorios, Claves, Autorización de uso de información, Cesión, Vigencia, Modificaciones, Grabaciones, Avisos, Gastos y Arbitraje.

Por lo anterior, los elementos principales del ISDA son :Subyacente, Fecha de liquidación, Monto de las operaciones, Forma de Liquidación, Importe de la prima y Garantías. No obstante, lo mas importante de este contrato marco, es el que se le incorporan cambios dependiendo de las características de las partes y de las particularidades de su relación. Por lo cual, vaticina las reglas para

---

<sup>108</sup> BANAMEX.Derivative Products.2006 <http://citigroup.net.finance/apcm/repository/08>.



determinar la forma en que deben funcionar las operaciones y sus confirmaciones, el cumplimiento de operaciones, pagos y cálculo de las obligaciones de las partes, la terminación anticipada voluntaria, las causas de terminación anticipada por circunstancias imputables a las partes, el efecto de la fijación de una fecha para la terminación anticipada, el cálculo y fecha de pago del monto de liquidación anticipada y los intereses moratorios.

Debido a que el "ISDA Master Agreement" es un acuerdo marco normalizado que se utiliza de forma usual en las operaciones financieras con instrumentos derivados en los mercados internacionales, instituye la definición de cada uno de los términos empleados y el marco negocial utilizable en las contrataciones financieras.

Por lo tanto, define con exactitud tanto los términos más generales como los supuestos específicos que puedan afectar a las operaciones. Dichos términos o supuestos pueden ser derivados de la implantación de monedas, de la aplicación de tipos de cambio, de la suspensión de la cotización del activo, de los mecanismos previstos para acreditar el incumplimiento de determinadas obligaciones de las partes, o del carácter hábil o inhábil de cada uno de los días del plazo de vigencia del contrato, en la plaza en que la liquidación de la operación haya de efectuarse.<sup>109</sup>

Las ventajas de este acuerdo se basan en el planteamiento de seguridad y estabilidad de las operaciones financieras, ofreciendo un marco regulatorio y permitiendo la adaptación a las necesidades de las partes que conciertan este tipo de contratos, de modo que se logra la simplificación en el proceso de negociación. A su vez, se maneja la posibilidad de que los mecanismos de

---

<sup>109</sup> BANAMEX.Options Master Agreement 2005 .<http://citiweb.citicorp/privbank/investment2/pdfs/invhome/forms/fxoma.pdf-366k>.

negociación se adecuen a las necesidades de las contrapartes. No obstante, lo más importante es que al ser un marco contractual normalizado es susceptible de ser revisado y controlado en sede judicial, según el fuero al que se produzca la sumisión de las partes<sup>110</sup>.

El ISDA plantea un mecanismo de compensación irrevocable de las operaciones, conocido también como "netting", el cual insta una ventaja sustancial que se deriva de la utilización de estos acuerdos normalizados. Constituyendo un mecanismo de prevención, frente a los riesgos que conllevan los contratos financieros.

Dentro del ISDA se esgrime un esquema operativo, el cual sigue las siguientes líneas básicas:

1. Las partes deben adherirse a un Acuerdo Marco normalizado (el "Master Agreement") que regula el ámbito general de sus operaciones y a su vez suscriben un Acuerdo Particular o "Schedule", en el que se modifican y adaptan los términos y condiciones del Acuerdo Marco para ajustarlos a sus necesidades específicas (jurisdicción, manifestaciones y garantías, fórmulas de compensación irrevocable o "netting", definición de las operaciones específicas incluidas, etc.).
2. Posteriormente, las partes conciertan operaciones financieras (por vía telefónica), basadas en instrumentos financieros derivados (opciones y futuros financieros, permutas financieras sobre tipos de cambio, tipos de cambio cruzado o multdivisa, tipos de interés, precios de cotización de determinadas materias primas, "caps", "floors", "collars", etc.).

---

<sup>110</sup> BANAMEX.Options Master Agreement 2005 .<http://citiweb.citicorp/privbank/investment2/pdfs/invhome/forms/fxoma.pdf-366k>.

3. La prueba escrita, se da por un documento de confirmación ("Confirmation Letter"), que se transmite por carta, fax o télex, en el cual se confirma los términos económicos de cada una de las operaciones específicas concertadas bajo un mismo Acuerdo Marco.
4. Además, en la Confirmación o las Condiciones se suele hacer referencia a otros documentos, como: Definiciones sobre Derivados sobre Materias Primas de 1993 ("1993 ISDA Commodity Derivatives Definitions"), Definiciones sobre Derivados de Renta Variable (1996 OSDA Equity Derivatives Definitions), Definiciones sobre Opciones sobre Bonos del Estado ("1997 ISDA Government Bond Option Definitions"), Definiciones sobre Tipos de Cambio y Opciones sobre Divisas de 1998 ("1998 FX and Currency Option Definitions"), Definiciones sobre el Euro ("1998 ISDA Euro Definitions"), Definiciones sobre Derivados de Crédito ("1999 ISDA Credit Derivatives Definitions") o Definiciones genéricas, en su versión de 2000 ("2000 ISDA Definitions"), que describen determinados términos esenciales en cuanto a fechas, (días hábiles, fecha de negociación, fecha efectiva, fecha de terminación, etc.); cuantías e importes (importe notional; importe fijo; importe flotante, etc.).<sup>111</sup>

Debido a que en términos generales, existe un desconocimiento de la aplicación de este acuerdo, es recomendable (incluso a nivel bancario) considerar su aplicación en las siguientes circunstancias:

- a. Al concertar operaciones de diferente naturaleza, con cierta periodicidad.
- b. Si se prevé que las partes realizarán contratos en que el cumplimiento de la obligación de pagos deba satisfacerse mediante entrega física no dineraria

---

<sup>111</sup> BANAMEX.Options Master Agreement 2005 .<http://citiweb.citicorp/privbank/investment2/pdfs/invhome/forms/fxoma.pdf-366k>.

- c. Si se va a contratar operaciones entre partes que no han mantenido relación contractual alguna con anterioridad.

El ISDA debe vislumbrarse, como un acuerdo que regula las bases para regir el conjunto de operaciones financieras específicas que pueden concertar las partes, dando solución a las posibles lagunas que para su agilidad operativa pudieran surgir. No obstante, también marca cláusulas estándar que se adaptan a las necesidades concretas de las partes, por lo cual representa un marco específico y único en el que se han de desenvolver las operaciones financieras.

Dentro de los planteamientos más importantes que concibe este acuerdo encontramos que:

El "Master Agreement" en su primera sección se dirige a las definiciones e Interpretaciones ("definitions and Interpretations"), consiguiendo incluir a todas las partes integrantes de los contratos financieros, permitiendo una mayor comprensión y utilización de los mismos, definiendo a los compradores, monedas fechas de expiración y ejercicio al igual que los intereses.

En la segunda sección se determina la confirmación (Confirmation). Utilizando el criterio de "acuerdo único", en el sentido de que el Acuerdo Marco, cuenta con condiciones particulares determinadas en el "Schedule". De esta forma, cada una de las operaciones relevantes realizadas entre las partes (swaps, opciones y demás operaciones financieras), así como la documentación verificada a posteriori mediante "Confirmation Letter"; se incluyen en dicho Contrato.

Por lo cual, es importante definir que el Acuerdo plantea que ante el incumplimiento de una de las obligaciones derivadas para una parte de una sola

de las operaciones descritas, puede suponer el vencimiento y la resolución de todas las operaciones, produciéndose de esta forma compensaciones.

La sección 5 Supuestos de incumplimiento y terminación (“Events of default and Termination Events”), estableciendo que cualquiera de ellos faculta a la parte cumplidora para resolver todas y cada una de las operaciones incluidas en el Contrato.

En general, los supuestos de terminación dan derecho a considerar vencidas, resueltas y terminadas todas las operaciones sujetas al Contrato. Ejemplo de ello es el caso de producirse una minoración en el nivel de solvencia de una de las partes como consecuencia de determinadas operaciones societarias asimilables a fusiones. Sin embargo, los supuestos fundados en la imposibilidad de cumplimiento por una de las partes por causa de ilegalidad, o relativos a aspectos tributarios y fiscales, sólo facultan para resolver o considerar terminadas las operaciones estrictamente afectadas.

En la sexta Sección Terminación anticipada ("Early Termination")

El "ISDA Master Agreement", incluye un gran número de cláusulas que regulan el procedimiento de determinación de los pagos. Por lo cual, las partes deben proceder a su cesión en determinados plazos fijos.

Sobre lo expuesto, conviene tener en cuenta los siguientes aspectos al realizar la negociación de las condiciones particulares del Contrato basado en el “Master Agreement” que se ajuste a las necesidades reales de las partes, resultando primordial, el considerar:

- a) Elegir la modalidad de "Master Agreement" correcta. Debido a que existen dos modelos, fundamentalmente: el "Local Currency - Single

Jurisdiction" y el "Multicurrency - Cross Border". La versión multidivisa es más compleja pero, a la vez, más versátil.

- b) Optar por un modelo de contrato, ya que el ISDA plantea un modelo sometido al Derecho de Nueva York, dos modelos sometidos a Derecho inglés, y un cuarto modelo sujeto a Derecho japonés. Empero, se podrá pactar libremente la sumisión al fuero español. Por lo cual, resulta conveniente eliminar garantías innecesarias
- c) Determinar en el "Schedule" o la "Confirmation" el tipo de interés moratorio aplicable.
- d) Fijar con precisión los supuestos de insolvencia que darán lugar a la resolución del contrato.
- e) Simplificar los asuntos relacionados con retenciones fiscales.
- f) Establecer a partir de que momento se considere que la falta de pago tiene relevancia suficiente como para fundar la resolución del contrato. Debido a que el "Master Agreement" contempla como supuesto de incumplimiento la falta de pago de obligaciones dinerarias, sin especificar la causa que motiva el impago o su cuantía. Cualquier error administrativo en el pago de cuantías mínimas podría dar lugar a la resolución del contrato.
- g) Finalmente se debe especificar las obligaciones relacionadas con el mantenimiento de determinados niveles o grados de liquidez o solvencia.

El proceso de negociación, habrá de extenderse también al "Schedule" y las condiciones particulares que contiene. En este sentido, ha de observarse que suele estar dividido en seis partes; y que la Parte 1 (Supuestos de Resolución) y la Parte 5 (Otras cuestiones) suelen ser las más retocadas con la finalidad de

lograr su adecuación a las necesidades concretas de las operaciones en cuestión.

En todo caso, debe tratarse por todos los medios de alcanzar la negociación de los términos y condiciones, se realicen sólo cuando las dos partes se encuentren en igualdad de condiciones.

De igual modo, este acuerdo permite. reconocer a los intermediarios dotándolos de tres funciones principales:

1. Corretaje el cual consiste en reunir a las dos partes de un contrato
2. Diseño los bancos se vieron ante la necesidad de diseñar diversos tipos de swaps con el fin de satisfacer las diferentes necesidades de los usuarios y sus expectativas. Por tal razón desde mediados hasta finales de los ochenta ha aparecido una gran diversidad de estos contratos.
3. Distribución de swaps (dealing) En esta el dealer toma la contrapartida del swap para venderlo a un posible cliente ( la otra parte del contrato). Por lo cual su ganancia depende del diferencial entre el precio de compra y de venta mas una omisión.

Debido a que los Bancos inventaron las operaciones financieras y son expertos en este tipo de acuerdos, es fundamental que la contraparte busque el asesoramiento jurídico profesional, el cual le permita conocer todas las opciones que ofrece el "Master Agreement", y cómo la elección de una u otra puede afectar a su posición jurídica y financiera en el contrato.

Por lo anterior, en la actualidad el funcionamiento de este tipo de contratos plantea nuevas necesidades regulatorias y de un mayor desarrollo de la regulación jurídica internacional aplicable.

De igual modo, una de los principales objetivos del ISDA es el regular el incumplimiento ya que este ha crecido de forma impactante llegando a 5 billones de dólares anuales. Lo anterior se basa en el hecho de que los inversionistas buscan aprovecharse del crecimiento explosivo en el volumen de los derivados.

Por lo anterior, es fundamental comprender que este tipo de contratos generalmente se ven afectados por los precios del mercado, los cuales varían dependiendo los datos económicos, las políticas económicas y acciones económicas que se tomen en el ámbito nacional e internacional, a la concepción de los mercados y creencias de los inversionistas.

Por lo general el uso de los swaps, se debe a que por medio de estos es posible disminuir los costos de financiamiento, cubrirse de riesgos cambiarios o de tasas de interés y crear instrumentos sintéticos. Por lo tanto, entre los usuarios de los swaps se encuentran bancos comerciales y de inversión, instituciones de ahorro y préstamo, gobiernos, agencias gubernamentales y multilaterales, empresas e inversionistas privados.

Lo fundamental es que este tipo de acuerdos permiten la disminución de costos financieros (aprovechando la deficiencia en la determinación de los precios), la cobertura de riesgos cambiarios (debido a que incluyen una fecha de pago correspondiente a varios periodos con plazos que van de uno a diez años) y la creación de instrumentos sintéticos (debido a que si un agente convierte un bono a tasa fija por un swap de tasa fija flotante estará creando un bono sintético a tasa flotante).



## 2.3 NATURALEZA JURÍDICA DEL ISDA.

Basados en lo anterior es fundamental el establecer las bases jurídicas que permitieron el surgimiento del ISDA. De tal suerte, que éste acuerdo, es un paradigma del surgimiento de nuevos modelos y planteamientos jurídicos enfocados a la formulación de un derecho económico y financiero aplicables a las necesidades internacionales actuales. Por lo cual el ISDA, ofrece como se mencionó anteriormente una gama de modelos sometidos a distintos tipos de derecho como lo son el Derecho Norteamericano Inglés, Japonés o el Español. De este modo simboliza un contrato que se basa en la regulación existente, discurrendo en las necesidades de las partes.

La naturaleza jurídica de este acuerdo, radica en la creciente necesidad de una regulación aplicable a los intercambios financieros, la cual permita la realización de estos intercambios de manera confiable para los contratantes. De igual modo, la regulación jurídica incluye el hecho de que las compraventas bursátiles únicamente se puedan realizar a través de casas de bolsa, y supongan a su vez la celebración entre el cliente y la casa de bolsa de uno o más contratos

El ISDA, establece que los clientes que negocian Contratos Financieros, deben entregar al Socio Liquidador una Aportación, la cual constituye las Aportaciones Iniciales Mínimas y los Excedentes de Aportaciones Iniciales Mínimas, por cada contrato. De igual modo, establece que el cliente debe considerar en el monto de su inversión, las cuotas de operación y las retenciones fiscales correspondientes,<sup>112</sup> instaurando el reconocimiento del Mercado de Productos Derivados, así como los mecanismos operativos, estrategias y esquemas de administración de riesgos.

---

<sup>112</sup> BANAMEX. Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities 2005.  
<http://citiweb.citicorp.com/ctopics/corpfin/fincon/CFCAPWEB>

Por medio de este acuerdo, se constituye la necesidad del reconocimiento y regulación de los contratos financieros; debido a que los contratantes necesitan tener una clara visión del tipo de negociación que requieren efectuar, de acuerdo con sus expectativas, disponibilidad de recursos y tolerancia al riesgo. En este caso, es necesario reconocer que para realizar inversiones en productos derivados, como los futuros, es conveniente contar con la asesoría de profesionales que sean expertos en la materia, los cuales cuenten con la certificación para operar este tipo de instrumentos. De igual modo, el inversionista debe ser informado de los riesgos que conllevan este tipo de productos.

Los beneficios que plantea, la utilización de los contratos financieros son especialmente aplicables en los casos de:

- Importadores que requieran dar cobertura a sus compromisos de pago en divisas.
- Tesoreros de empresas que busquen protegerse de fluctuaciones adversas en las tasas de interés.
- Inversionistas que requieran proteger sus portafolios de acciones contra los efectos de la volatilidad.
- Inversionistas experimentados que pretendan obtener rendimientos por la baja o alza de los activos subyacentes.
- Empresas no financieras que quieran apalancar utilidades.
- Deudores a tasa flotante que busquen protegerse de variaciones adversas en la tasa de interés, entre otros.<sup>113</sup>

---

<sup>113</sup> BANAMEX.Options Master Agreement 2005 .<http://citiweb.citicorp/privbank/investment2/pdfs/invhome/forms/fxoma.pdf-366k>

Los contratos, basados en el ISDA, son instrumentos que contribuyen a la liquidez, estabilidad y profundidad de los mercados financieros; debido a que generan condiciones para diversificar las inversiones y administrar riesgos. Por lo anterior, el ISDA tiene como objetivo primordial el procurar que los Clientes comprendan los derechos y obligaciones que adquieren al contratar en los mercados financieros, así como los riesgos en que incurren al celebrar operaciones financieras. De igual modo, establece como objetivos primordiales, la cobertura de riesgos, la protección de sus intereses ante posibles prácticas insanas o ilegales.

Potencialmente, el ISDA busca regular las obligaciones que los Clientes tienen con la finalidad de salvaguardar sus derechos, establecer condiciones equitativas para la operación del mercado y facilitar la cobertura tanto de sus riesgos particulares y generales del mercado. Uno de los objetivos primordiales del mercado es cubrir los riesgos; sin embargo, los Clientes enfrentarán a aquellos que no son cubiertos directamente por los productos derivados que contraten o por los servicios prestados .

Por lo anterior, los principales Derechos de los Clientes, son los que se establecen en las cláusulas de los contratos financieros. Concibiéndose de este modo, que la compra-venta de Contratos, confiere a cada Cliente el derecho primordial de asegurar el precio de venta o compra de un activo, para la realización de operaciones en una fecha futura preestablecida, dentro de un marco de liquidez y solvencia financiera.

Dentro de los principales derechos exigibles de los Clientes, siempre que cumplan con sus obligaciones son :

Honestidad y buena fe en la Promoción: Lo cual se traduce en, recibir igualdad de trato y oportunidad en relación con los demás Clientes.

- Recibir datos correctos y reales acerca del desempeño de los derivados que contrate. Recibir promoción que se ajusten a los principios contenidos en el del Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil.
- Tener acceso a los beneficios permitidos por la normatividad vigente, en materia de compensaciones e indemnizaciones. Conocer los rendimientos que deriven únicamente de la naturaleza de los Contratos de Futuro o de la compra-venta de éstos.
- Y tener información de las políticas de cobro por servicios, así como de los eventuales gastos que conlleven las operaciones que celebren.

Información Completa y Correcta para facilitar la toma de decisiones: Recibir las Condiciones Generales de Contratación, las cuales muestran, entre otros, los siguientes aspectos: tamaño del contrato, fechas de vencimiento, liquidación diaria, nivel de Aportaciones Iniciales Mínimas (en adelante AIM's), forma de liquidación al vencimiento (en efectivo o en especie), así como información referente a los derechos y obligaciones de carácter financiero asociadas con la compra-venta de Contratos de Futuro. Recibir un número de Cuenta Única .

Acceder por medios públicos y de manera oportuna a: Los Estados Financieros de la Casa de Bolsa o Bolsas de Valores, los precios y posturas vigentes durante el día las sesiones de negociación, los precios de liquidación de cada día por clase y serie de Contrato, los eventos relevantes, anormales y/o

extraordinarios que hayan ocurrido durante las sesiones de negociación y que dificulten o impidan el desarrollo transparente u ordenado del mercado.

Información sobre Riesgos: Obtener de quien hayan contratado sus servicios información clara y completa sobre los riesgos asociados con la participación en el mercado.

Administración Profesional de su Cuenta: Establecer la mecánica para girar instrucciones para la concertación de transacciones, con especificación, la mecánica de captura de órdenes y asignación de operaciones. La designación de apoderado(s) para ingresar órdenes o girar instrucciones. La designación del promotor con el cual tratará. Las cuotas y comisiones que deberá pagar por operación.

Los mercados de derivados buscan permanentemente reducir las exigencias a sus Clientes en términos de obligaciones asociadas con la operación de Contratos.

De igual modo, el desarrollo de la tecnología ha permitido hacer mejor uso de la información proporcionada por los Clientes, para disminuir significativamente los costos en que ellos incurren para cumplir con sus obligaciones y determinar el hecho de que los incumplimientos resultan en sanciones para los Clientes y en su posible exclusión de los mercados.

Al mismo tiempo, se ha dado mayor atención a la vigilancia de las sanas prácticas de mercado, la cobertura de riesgos y la protección prudencial. Permitted el fortalecimiento de los derechos relativos a la liquidez y calidad en la formación de precios. Lo cual conlleva al surgimiento de nuevas obligaciones en materia de información para los Clientes.

El cumplimiento de Todas las obligaciones de los Clientes constituye la condición para hacer son exigibles sus derechos. Por el contrario, su incumplimiento puede llevar a la imposición de sanciones por parte de las Autoridades, penas convencionales y querellas legales.

Por lo anterior, es necesario señalar que este acuerdo insta un nuevo orden jurídico aplicable a los instrumentos financieros y establecer las bases para el desarrollo y funcionamiento de los contratos financiero, reconociéndolos como instrumento jurídicos internacionales y definiendo la regulación aplicable a dichos instrumentos.

Después de lograr una concepción del marco general que permite el desarrollo de los swaps es necesario aplicar dichos conocimientos a nuestra esfera interna, es decir que el analizar el desarrollo de dichos instrumentos, en nuestro país.

## **CAPITULO III. ANÁLISIS DE CASO: LA REGULACIÓN MEXICANA EN MATERIA DE CONTRATOS FINANCIEROS Y SWAPS.**

### **3.1 CONTEXTO HISTÓRICO DE LOS CONTRATOS FINANCIEROS EN MÉXICO.**

Es importante comprender que el desarrollo de los instrumentos financieros y la regulación jurídica aplicable a éstos, ha sido muy lenta en nuestro país.

El panorama esbozado para el desarrollo del sistema financiero mexicano persigue el objetivo fundamental de crear condiciones que hagan posible a los agentes económicos tomar decisiones de ahorro e inversión, en forma eficiente. Para la consecución de este objetivo, es necesaria la existencia de mercados regulados con nitidez, que ofrezcan diversidad de instrumentos, modernidad tecnológica y pulcritud en el manejo de los recursos. Lo anterior, en beneficio de la producción, empleo, estabilidad y por ende del bienestar de la sociedad, lo cual se traduce en un bienestar para el propio sistema financiero.

Es desde los años cincuenta, durante los sesenta y, más aún, al principio de los setenta, cuando se perfecciona el embrión de la banca múltiple, al ligarse, operativa y patrimonialmente, instituciones de diversas especialidades. Dando pauta al surgimiento de los entonces llamados grupos financieros, motivo por el cual se observó que había muchas ventajas en ir más allá de la mera actuación coordinada de instituciones con distintas especialidades.

En México, el desarrollo de los contratos financieros, se da a partir de 1978, cuando se inició la realización de contratos a futuro sobre el tipo de cambio peso/dólar, no obstante este tipo de transacciones se suspendió en

1982, debido al control de cambios decretado en 1982. De este modo, es hasta 1983 cuando la BMV, reinicia los contratos de futuros sobre acciones individuales y petrobonos, cuyo funcionamiento se suspendió en 1986, debido a problemas de índole prudencial.

Por lo tanto, es necesario considerar que el Gobierno Federal ha permitido la emisión de diversos instrumentos híbridos de deuda, los cuales incorporan contratos forwards para la valuación de los cupones y principal, lo cual permite indizar estos valores nominales a distintas bases. Estos instrumentos han sido importantes para la constitución de carteras. Entre los principales destacan:

- Petrobonos (1977 a 1991), indizados al petróleo calidad Istmo.
- Pagafes (1986 a 1991), indizados al tipo de cambio controlado.
- Tesobonos (1989 a la fecha), indizados al tipo de cambio libre.
- En el sector privado, se han emitido obligaciones y pagarés indizados.<sup>114</sup>

No obstante, es a partir de 1987, cuando se reinició la operación de contratos diferidos sobre el tipo de cambio peso/dólar, por medio de Contratos de Cobertura Cambiaria de Corto Plazo, registrados ante Banco de México. De igual modo, los Bonos Brady, resultantes de la renegociación de la deuda externa del sector público, en 1989, incorporan una cláusula de recompra, que es una opción ligada al promedio de precio del petróleo Istmo.

Por lo cual, en nuestro país, al igual que el resto del mundo, es desde el inicio de las dos últimas décadas, cuando los mercados financieros de todo el mundo empezaron a sufrir un proceso trascendental de renovación consecuencia de la era de globalización y desarrollo por la que atraviesa la economía mundial.

---

<sup>114</sup>Paper de JP MORGAN. **Introducing the J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index Globagl (EMBI Global)**. New York, Agosto, 1999.



De lo anterior, se deriva que los mercados financieros de una gran mayoría de países se han visto en la necesidad de desarrollar productos financieros más flexibles, acordes a las nuevas condiciones del mercado y, que ofrezcan mejores mecanismos de protección ante el creciente nivel de riesgo que implica integrarse a un mercado global.<sup>115</sup>

Empero de que en México, el establecimiento del mercado de derivados de manera oficial se da en diciembre de 1998, bajo la figura del Mercado Mexicano de Derivados (MEXDER), acreditado como el primer mercado organizado de derivados. Es a finales del año 2000, cuando comienzan a cobrar importancia otra variedad de instrumentos derivados, que a pesar de su reciente aparición, logran un incremento trascendental superando los niveles de negociación del mercado de forwards, de esta forma se da el surgimiento de los swaps.

Sin embargo, el mercado de swaps en México, todavía no se encuentra en un contexto privilegiado; ya que, los swaps no tienen la liquidez, ni la variedad de plazos necesarias. A pesar de lo anterior, constituyen uno de los avances más significativos en el proceso de desarrollo e internacionalización del Sistema Financiero Mexicano. Fundado en el trabajo de equipos multidisciplinarios integrados por profesionales de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB) y la S.D. Indeval, se han sentado las bases para el desarrollo de la arquitectura operativa, legal y de sistemas necesaria para el cumplimiento de los requisitos jurídicos, operativos, tecnológicos y prudenciales, establecidos de manera conjunta por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y el Banco de México (las Autoridades Financieras).

---

<sup>115</sup> ACCITrade.. Manual de capacitación Autoadministrable.Cap.I El sistema financiero Mexicano, editorial Banamex., México, 2001 p.7.

Es desde 1994 cuando la BMV y la S.D. Indeval se ocuparon de crear el mercado Mexicano. La BMV financió el proyecto de crear la bolsa de opciones y futuros que se denomina Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V. (MexDer). Por su parte Indeval, tomó la responsabilidad de promover la creación de la cámara de compensación de derivados que se denomina Asigna, Compensación y Liquidación, realizando las erogaciones correspondientes desde 1994 hasta las fechas de constitución de las empresas.<sup>116</sup>

Desde hace veinte años, se vislumbra que el avanzar hacia un mercado financiero significativo, con oportunidades de integración al resto del mundo, estribaría en gran medida del aprovechamiento de los últimos adelantos en materia de telecomunicación y de procesamiento electrónico de datos. Por lo cual, es en 1974, cuando el Banco de México instituyó el Sistema de Información Contable, SIC, para operaciones interbancarias, realizadas con papeles. Y posteriormente en 1977, se instruyeron los pagos electrónicos interbancarios.<sup>117</sup>

En virtud del desarrollo del mercado de valores, el público ahorrador vio multiplicarse las opciones de inversión a su alcance. De esta forma, las empresas iniciaron la utilización de mecanismos para la administración de sus tesorerías y para la diversificación de sus fuentes de financiamiento.

Las condiciones prevalecientes en nuestro país hasta finales de 1982 e inicios de 1983 eran sumamente difíciles para las empresas endeudadas con el exterior. En ese entorno se constituyó en el Banco de México el Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios, conocido como FICORCA. El cual, se convirtió en un ejemplo de creatividad por sus innovaciones en el terreno de productos financieros derivados. Mediante FICORCA, muchas empresas tuvieron

---

<sup>116</sup> ACCITrade..Manual de capacitación Autoadministrable.Cap.I El sistema financiero Mexicano, editorial Banamex., México, 2001 p.7.

<sup>117</sup> Ibidem. Pág.9.

su primer contacto con esquemas equivalentes a "swaps" de tasas de interés y de cobertura cambiaria. En años siguientes, el mercado de valores incorpora nuevos intermediarios, el papel comercial y otros títulos.

En 1986, con el Sistema de Información a Cuentahabientes, el llamado SIAC-Banxico, se puso en marcha la segunda generación de sistemas electrónicos de pagos. Este sistema hizo posible reducir de manera muy considerable las operaciones con papel. Los intermediarios participantes, tanto instituciones de crédito como casas de bolsa, pudieron desde entonces, a través de medios electrónicos, efectuar transferencias de fondos y de valores gubernamentales, revisar movimientos en sus cuentas y solicitar informes especiales al instituto central.<sup>118</sup>

A finales de 1988, las instituciones bancarias quedaron facultadas para captar mediante aceptaciones bancarias a tasa libre, así como para invertir los recursos respectivos sin más limitaciones que las impuestas en ley y la observancia de un coeficiente de liquidez de 30% y de las relaciones de capitalización correspondientes. Esta medida se complementó, con disposiciones aplicables a los instrumentos de captación tradicional, lo cual conllevó como resultado el que el sistema bancario aumentara su cartera de crédito con rapidez, secando la intermediación financiera en el mercado informal.

Desde finales de 1990, se advirtió que las disposiciones relativas al coeficiente de liquidez de los bancos (activo que se constituía principalmente con valores gubernamentales), no podían mantenerse por tiempo indefinido, al menos en los términos vigentes. Ese coeficiente de liquidez, en combinación con el aumento de la captación bancaria, estaba dando lugar a una demanda

---

<sup>118</sup> ACCITrade. Manual de capacitación Autoadministrable. Cap.II. Instrumentos de Inversión, editorial Banamex., México, 2001 p.17.

creciente de valores gubernamentales por parte de las instituciones de crédito. Ello sucedía en circunstancias en que la oferta de esos valores venía declinando por razón del superávit fiscal a la sazón existente y de los ingresos extraordinarios que el gobierno obtenía por las privatizaciones. La escasez relativa de valores gubernamentales, provocó que sus tasas de interés sufrieran considerables distorsiones. Tal situación, aceleró la eliminación del coeficiente de liquidez.

Ulteriormente a la eliminación del encaje obligatorio y, el coeficiente de liquidez, las operaciones de mercado abierto se desarrollaron como el instrumento principal para la ejecución de la política monetaria. De este modo surge la ejecución de la política monetaria por medio de intervenciones del banco central en el mercado de dinero, permitiendo, de este modo que las compraventas y los reportos de valores, así como las subastas de créditos o depósitos, permiten al banco central inyectar o retirar liquidez por montos muy precisos.

Además, mediante las operaciones de mercado abierto, el banco central puede influir en cuestión de minutos, en un sentido o en otro, sobre la situación del mercado de dinero. De igual modo, nuestro país centra su atención en las operaciones de mercado abierto, al comprobar que son el principal mecanismo de operación de la política monetaria, por lo cual, el Banco de México las ha venido perfeccionando.<sup>119</sup>

En 1995, es cuando se determinó que todas las operaciones de mercado abierto se efectuaran por medios electrónicos, aprovechando los substanciales progresos tecnológicos logrados en materia de informática y de

---

<sup>119</sup> Ejemplo de lo anterior, es que antes de 1995, el Banco solía establecer niveles máximos o mínimos para las tasas de interés en las subastas de regulación monetaria a las que convocaba. En algunas ocasiones esta práctica generó resultados indeseables en otros mercados, por lo que se abandonó en aquel año

telecomunicaciones. Lo anterior, basado en el hecho de que las subastas electrónicas reducen de manera significativa los costos de operación, los resultados se pueden transmitir al mercado con mayor oportunidad y el proceso se vuelve más transparente.<sup>120</sup>

En lo que respecta al desarrollo del mercado de derivados<sup>121</sup>, las autoridades y la Bolsa se han dado a la tarea de realizar un proyecto de mercado para futuros de varios tipos. Los derivados son productos financieros muy útiles para distribuir los riesgos concernientes a las fluctuaciones de las tasas de interés, el tipo de cambio y otros precios. Empero, son instrumentos muy peligrosos, de no ser manejados con gran cuidado.<sup>122</sup>

El Mercado Mexicano de Derivados simboliza uno de los avances más significativos en el proceso de desarrollo e internacionalización del Sistema Financiero Mexicano. Por lo anterior ha surgido un esfuerzo inquebrantable de equipos multidisciplinarios integrados por profesionales de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB) y la S.D. Indeval, para lograr el desarrollo de la arquitectura operativa, legal y de sistemas necesaria para el cumplimiento de los requisitos jurídicos, operativos, tecnológicos y prudenciales, establecidos de manera conjunta por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y el Banco de México (las Autoridades Financieras).<sup>123</sup>

---

<sup>120</sup> Estos sistemas hacen posible a los oferentes y demandantes, descubrir con facilidad los mejores precios y a los intermediarios disminuir la heterogeneidad de las cotizaciones y reducir los diferenciales entre los precios de compra y de venta. El resultado es que se pactan precios justos y se incurre en menores costos de transacción, en beneficio de los participantes en el mercado bursátil, cambiario y de dinero

<sup>121</sup> Se denomina productos derivados a una familia o conjunto de instrumentos financieros, cuya principal característica es que están vinculados a un valor subyacente o de referencia. Los productos derivados surgieron como instrumentos de cobertura ante fluctuaciones de precio en productos agroindustriales (commodities), en condiciones de elevada volatilidad

<sup>122</sup> Los más utilizados para la emisión de contratos de derivados financieros son: acciones individuales, canastas de acciones, índices accionarios, tasas de interés y divisas. La principal función de los derivados es servir de cobertura ante fluctuaciones de precio de los subyacentes

<sup>123</sup> ACCITrade.. Manual de capacitación Autoadministrable.Cap.I El sistema financiero Mexicano, editorial Banamex., México, 2001 p.9.

La importancia de que nuestro país cuenten con productos derivados<sup>124</sup>, cotizados en una bolsa, ha sido destacada por organismos financieros internacionales como el International Monetary Fund (IMF) y la International Finance Corporation (IFC), quienes han recomendado el establecimiento de mercados de productos derivados listados para promover esquemas de estabilidad macroeconómica, los cuales conlleven el facilitar el control de riesgos en intermediarios financieros y entidades económicas.

Ahora bien, la creación del Mercado de Derivados listados, surgió en 1994 cuando la BMV y la S.D. Ineval asumieron el compromiso de crear este mercado. La BMV financió el proyecto de crear la bolsa de opciones y futuros que se denomina MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V., e Ineval tomó la responsabilidad de promover la creación de la cámara de compensación de derivados que se denomina Asigna, Compensación y Liquidación, realizando las erogaciones correspondientes desde 1994 hasta las fechas de constitución de las empresas.<sup>125</sup>

En nuestro país, existen diversos instrumentos, como son: los productos derivados entendidos como instrumentos que contribuyen a la liquidez, estabilidad y profundidad de los mercados financieros; generando condiciones para diversificar las inversiones y administrar riesgos.

En lo que se refiere a los Forwards<sup>126</sup>, se negociaron a partir de la década de los noventa como contratos forward OTC (over the counter) sobre tasas de

---

<sup>124</sup> A partir de 1972 comenzaron a desarrollarse los instrumentos derivados financieros, cuyos activos de referencia son los títulos representativos de capital o de deuda, índices, tasas y otros instrumentos financieros. Los principales derivados financieros son : futuros, opciones, opciones sobre futuros, warrants y swaps.

<sup>125</sup> ACCITrade.. Manual de capacitación Autoadministrable.Cap.I El sistema financiero Mexicano, editorial Banamex,. México, 2001 p.9.

<sup>126</sup> Son definidos como acuerdos sobre tipos de interés futuros nacieron para ofrecer protección contra las oscilaciones en los tipos de interés futuros, especialmente las que se realizan dentro del mercado interbancario. Se incluyen dentro de los derivados OTC sobre tipos de interés.

interés de títulos gubernamentales, pactados en forma interinstitucional, sin un marco operativo formal y fueron suspendidos a mediados de 1992. A fines de 1994 entraron en vigor las normas de Banco de México para la operación de contratos forward sobre la tasa de interés interbancaria promedio (TIIP) y sobre el índice nacional de precios al consumidor (INPC), sujetos a registro ante el banco central, para garantizar el control administrativo y de riesgo.

Los Warrants (Títulos Opcionales), surgen a partir de octubre de 1992 cuando se inicia su operación en la Bolsa Mexicana de Valores, sobre acciones individuales, canastas e índices accionarios.<sup>127</sup>

Ahora bien, el surgimiento de los Derivados sobre subyacentes mexicanos a nivel internacional se da a finales de 1992, con el inicio de la negociación de opciones sobre acciones de Telmex L<sup>128</sup> en The Chicago Board Options Exchange. En 1994 se operaban diversas opciones sobre acciones mexicanas en CBOE, AMEX, New York Options Exchange (NYOE), NYSE y PLHX, además de las bolsas de Londres y Luxemburgo. Simultáneamente, se celebraban contratos forward y swaps sobre tipo de cambio, tasas de interés y commodities, entre intermediarios extranjeros y entidades nacionales, sin reconocimiento ni protección jurídica.

El surgimiento de las instituciones del mercado de valores en nuestro país, es un aspecto primordial, para el desarrollo histórico de los contratos financieros.<sup>129</sup>

---

<sup>127</sup> Entre 1992 y 1994 se listaron en la Bolsa de Luxemburgo y la Bolsa de Londres, diversos warrants sobre acciones e índices accionarios mexicanos.

<sup>128</sup> El contrato de Telmex L resultó uno de los más exitosos de los últimos años. En 1993, en el CBOE, se operaron más de 30 mil millones de dólares en opciones sobre Telmex, importe cercano a 50% de la operación .

<sup>129</sup> Estos instrumentos hacen posible a los oferentes y demandantes, descubrir con facilidad los mejores precios y a los intermediarios disminuir la heterogeneidad de las cotizaciones y reducir los diferenciales entre los precios de compra y de venta. El resultado es que se pacten precios más justos y se incurra en menores costos de transacción en beneficio de los participantes del mercado bursátil, cambiario y de dinero.

Las instituciones básicas del Mercado de Derivados como son: la Bolsa de Futuros y Opciones, constituida por MexDer,(24 de agosto de 1998) y Asigna (11 de diciembre de 1998). Estas instituciones, tienen previsto listar contratos de futuros sobre otros subyacentes que actualmente ya se operan en el mercado tales como: Unidades de Inversión (UDIS).

Todo lo anteriormente citado, ha contribuido en el desarrollo actual de los contratos financieros en nuestro país. Lo cual, se transcribe en una nueva necesidad de la existencia de una nueva regulación jurídica del ámbito financiero, que sea capaz de adaptarse a las necesidades del entorno económico de nuestro país y de éste modo el ser capaces de hacer frente al desarrollo jurídico y financiero internacional.

### **3.2 NATURALEZA Y REGULACIÓN JURÍDICA DE LOS CONTRATOS SWAPS EN MÉXICO.**

Empero del desarrollo de la regulación jurídica relativa a los contratos financieros, en nuestro país; cabe destacar que es necesario un mayor desarrollo y un esfuerzo constante de una regulación jurídica enfocada a los mercados.

Para examinar la naturaleza jurídica del Swaps se debe ahondar en su definición, comprendiendo al Swap como un contrato que liga a dos transacciones de compraventa internacional de productos idénticos o similares, y relocaliza geográficamente los envíos con el fin de agilizar las entregas y ahorrar en costos de transportes. Su objetivo es mitigar las oscilaciones de las monedas y los tipos de interés, se utilizan normalmente para evitar el riesgo asociado a la



concesión de un crédito, a la suscripción de títulos de renta fija, (siendo el interés fijo o variable), y al cambio de divisas.<sup>130</sup>

El Banco Bilbao Vizcaya manifiesta que el Swap es la operación financiera en la que dos partes acuerdan intercambiar, durante cierto periodo de tiempo, flujos de ingresos /pagos de dos instrumentos financieros, basados en un mismo importe nominal. Se utilizan normalmente para evitar el riesgo asociado a la concesión de un crédito, a la suscripción de títulos de renta fija, siendo el interés fijo o variable, o al cambio de divisas.

Es una operación de permuta de obligaciones financieras sin alterar las obligaciones contractuales de los activos o instrumentos que contienen las obligaciones que se intercambian.<sup>131</sup>

La peculiaridad del Swap radica en que el objeto jurídico que se permuta no es el flujo preexistente de resultados financieros, sino los resultados de estos, inexistentes al inicio de la operación y de determinación incierta hasta su realización.

Nadie puede transferir más de lo que tiene (*nemo plus transferre potest quam ipse habet*) si alguien se compromete a transferir sin tener, debe obtener el objeto para poder realizar la transferencia, *opportuno tempore*.<sup>132</sup>

El objetivo de los Swap es una abstracción jurídica. De este modo, el objeto es la compensación de las obligaciones que nacen de un flujo hecho de resultados financieros, siendo la fuente de la obligación la vinculación voluntaria de las partes. La persona jurídica ingresa en el mundo jurídico a partir de su

---

<sup>130</sup> Paper de Banamex.JP Morgan. **Swaption. Market Strategy**.Octubre de 2004

<sup>131</sup> Paper de AMAfore. BbVA-Bancomer El Contrato ISDA- Aplicación en el Mercado Mexicano.2005.

<sup>132</sup> Paper de Banamex.Public Disclosure and communication guidelines for Citigroup. Noviembre de 2004.

registro competente en el mercado donde operará (legitimidad). El registro legitima su personalidad.

En el Swap, con base en un interés económico, las partes dan existencia real a los flujos de resultados ficticios, basados en la aplicación de tasas o índices a un número abstracto notional o bien dan existencia real a flujos de precios ficticios versus flujos de precios observados o referidos en el mundo real. Sólo en el momento en el que se conjugan las dos voluntades existe el swap. Antes de esa conjugación de voluntades, los flujos de resultados financieros son inmateriales e inmaterializables.<sup>133</sup>

De igual modo, las principales obligaciones jurídicas de este tipo de contratos se deriva de la voluntad de las partes, libremente acordada entre si. En estos contratos no puede ser identificada a una de las partes como de deudor o acreedor, ya que existe una aleatoriedad al respecto, de ahí que técnicamente las obligaciones no tienen un contenido idéntico en cuanto a obligaciones, ni se identifica un polo acreedor de la relación y un polo deudor.<sup>134</sup>

Asumiendo la titularidad en el contrato, surge el vínculo de ésta con la posible obligación o crédito. Es de esta vinculación jurídica que nace el derecho a la compensación de créditos y el vínculo por diferencia.

Por lo cual en materia jurídica los swaps:

- ✓ Son contratos sui generis, desarrollados en base a la práctica mercantil y sancionado por las normas internacionales en vigor.

---

<sup>133</sup> Paper de Banamex.JP Morgan. **Swaption. Market Strategy**.Octubre de 2004

<sup>134</sup> El objeto que sigue siendo el trueque de los resultados financieros, es distinto en cada una de las relaciones potenciales a ser definidas y asumidas por la aplicación a un mismo numero de tasas o de índices diferentes. Esto se entiende por que ellas tienen en común el numero notional y cada parte queda potencialmente obligada por un flujo de resultados.

- ✓ El Swap tiene un origen jurídico comercial, en que la permuta mercantil provee antecedentes comparativos, que no alcanzan para su comprensión o asimilación en su plenitud.
- ✓ La naturaleza abstracta de los flujos de resultados financieros es la forma técnica intermediaria por la cual se intercambian intereses económicos reales similares en derechos y obligaciones en el mundo jurídico.
- ✓ Su naturaleza no radica en que las contrapartes tengan intereses económicos de categoría coincidente. Ambas partes tienen un interés económico legítimo, de acuerdo con su tipo de negocio, su actividad o circunstancias.
- ✓ Representa un número ficticio, nocional inexistente en el mundo de las obligaciones, pero creadas para su compensación con otras nacidas concomitantemente.
- ✓ Surge el establecimiento de obligaciones y los derechos respectivos, que son objeto de intercambio, con compensación.

Con base en lo anterior se logra vislumbrar que el mercado, tiene una normatividad, debido a que se traduce en la libertad de contratar, o autonomía privada reconocida por los sistemas jurídicos, que generará sus propias reglas; por lo cual las leyes regulan en el funcionamiento del mercado. Por lo que, el mercado es también fuente de reglamento que se puede manifestar en la esfera jurídica.

Del mismo modo, es necesario advertir la autonomía privada como principio cardinal de la dinámica jurídica, ya que es la autonomía contractual de los particulares el principio que valida su poder de autodeterminación. Ese poder conferido a las personas no se limita a modificar los modelos legalmente

previstos; no obstante, determina el supuesto de circulación y sus efectos como consecuencia jurídica en el plano de atribución de derechos y obligaciones.

De esta forma, se analizan los contratos como negocio integrantes de una categoría general, instituyéndose a las reglas del mercado como las determinantes de las condiciones de existencia, validez y de eficacia del contrato en especie, dando como resultado la autonomía privada. La vinculación de las partes en la parte contractual (negocial) esta vinculada a la eficacia, o sea, a los efectos que serán producidos por los negocios, que son aquellos que las partes deseaban.

Las limitaciones en el mercado, también son un ejemplo fundamental de la obstrucción recíproca entre el derecho y el mercado. Lo anterior, puede ser ejemplificado en los Estados Unidos de América, donde las agencias federales actúan en la regulación del mercado para evitar defectos de su funcionamiento.

Dichas intervenciones, conllevan a que la moneda y los instrumentos financieros se desmaterialicen y pasen a ser vistos como mercaderías, o bien como bienes en el comercio; por lo cual, no es de extrañar entonces que los operadores económicos pasen a tomar la moneda y otros instrumentos financieros como cosas, y que los contratos creados para reglamentar derechos y obligaciones vinculados a la circulación de bienes sean los mismos ahora empleados en la circulación de esos activos.<sup>135</sup>

La regulación jurídica, surge de los *securities* los cuales se originan de la interpretación de los llamados contratos de inversión. La palabra *security*, en la acepción del derecho norteamericano, se adecuó para indicar instrumentos de inversión circulables, de ahí pasó a emplearse el neologismo para indicar una

---

<sup>135</sup> Paper de Banamex.JP Morgan. **Swaption. Market Strategy**.Octubre de 2004.

deuda u obligación representada por varios títulos cambiables que en conjunto hacen el monto total de la obligación y que pueden ser negociados de forma separada, tanto en el mercado primario como en el secundario, o sea, la circulación no sólo del emisor para el primer tomador, o tomador inicial, sino en relación a los terceros sucesivos. Por lo cual, los derivados por ser representados por instrumentos circulatorios, negociables en bolsa (futuros) o balcón (a término) -contratos o declaraciones unilaterales-, son incluidos entre los *securities*.

La definición original norteamericana de *securities*, fue lo suficientemente amplia para cubrir las innovaciones adoptadas por las diferentes asociaciones, regulando de igual modo a los emisores de opciones y a los adquirentes.

La mayoría de los contratos financieros, han sido objeto del estudio de economistas y juristas, ya que son operaciones que conllevan riesgos, motivo por el cual se ha indagado en la protección contra la variabilidad de precios de bienes y variabilidad del valor de las obligaciones. De igual forma, el actual crecimiento en la utilización de estos contratos, ha preocupado a los gobiernos y Bancos Centrales de los países en que se presentan con mayor frecuencia, especialmente porque pueden tener repercusiones internacionales.<sup>136</sup>

De este modo, el Swap confirma su atipicidad, que lo aleja de su antecedente jurídico más próximo, la permuta, y lo convierte en una nueva figura, donde la abstracción de la causa es una de sus más destacadas características, junto a la demostración de la vigencia de la *lex mercatoria* y la consagración del uso mercantil como fuente del derecho.<sup>137</sup>

---

<sup>136</sup> Es a partir de 1994 cuando surge una mayor preocupación de las consecuencias de este tipo de contratos al producirse la quiebra del banco Barings, resultado de las operaciones contratadas por uno de sus operadores en Hong Kong. De igual forma a nivel mundial diversas compañías se ven afectadas como el caso de la Metallgesellschaft alemana, la Compañía Procter and Gamble norteamericana, las cuales experimentaron pérdidas en las operaciones con derivados.

<sup>137</sup> Paper de BANAMEX.Options Master Agreement 2005  
[.http://citiweb.citicorp/privbank/investment2/pdfs/invhome/forms/fxoma.pdf-366k](http://citiweb.citicorp/privbank/investment2/pdfs/invhome/forms/fxoma.pdf-366k).

En nuestro país, uno de los principales elementos reguladores de forma jurídica en materia de la contratación financiera surge a raíz de la Convención Interamericana sobre Derecho aplicable a los Contratos Internacionales, suscrita en México, el 17 de marzo de 1994, la cual enmarca la necesidad del desarrollo progresivo y la codificación del derecho internacional privado entre Estados miembros de la Organización de los Estados Americanos; en materia de comercio internacional; basada en la interdependencia económica de los Estados, la cual ha propiciado la integración regional y continental; empero para estimular este proceso, es necesario facilitar la contratación internacional removiendo las diferencias que presenta su marco jurídico.

Es así que a partir del primer capítulo (art.1), se establece la definición de contrato internacional; cuando las partes del mismo tienen su residencia habitual o su establecimiento en Estados Partes diferentes, o al tener contactos objetivos con más de un Estado Parte.<sup>138</sup> De esta forma, se determina que esta convención no fija el derecho aplicable a las obligaciones provenientes de títulos de crédito, así como a las obligaciones provenientes de la venta, transferencia o comercialización de títulos en los mercados de valores.

Con base en lo anterior, los principales logros de la Convención, se pueden resumir en la autonomía de la voluntad, entendida como principio rector para la determinación del Derecho aplicable a los contratos internacionales, determinando que cuando las partes no opten por el Derecho aplicable o si su elección resulta ineficaz, el contrato se regirá por el derecho del Estado con el cual tenga los vínculos más estrechos.

---

<sup>138</sup> <http://www.unidroit.org>.

Esta convención, es determinante para reglamentar al contrato en su interpretación; los derechos y las obligaciones de las partes; la ejecución de las obligaciones que establece y las consecuencias del incumplimiento del contrato, comprendiendo la evaluación del daño en la medida que pueda determinar el pago de una indemnización compensatoria; así como los diversos modos de extinción de las obligaciones, la prescripción y caducidad de las acciones y las consecuencias de la nulidad o invalidez del contrato. Por lo tanto, La Convención de México (1994), es una de las fuentes más importantes para la interpretación de los contratos comerciales internacionales.<sup>139</sup>

Por lo anterior, en nuestro país la realización de contratos se da con base en la libertad de las partes para celebrar un contrato y para determinar su contenido, no obstante esta libertad no tiene un carácter absoluto.

Analizando los artículos 1.6 y 1.8, referentes a la interpretación e integración de los Principios aplicables a los contratos, encontramos que resulta conveniente hacer una distinción entre la interpretación de los Principios y la del contrato al cual serán aplicables, tomando en cuenta que si bien, los Principios solo sujetan a las partes cuando los incorporan al contrato, son normas autónomas que se han elaborado con el propósito de aplicarse uniformemente a los contratos que se celebren en diversas partes del mundo y por lo tanto, los principios deben interpretarse de distinta forma, que las cláusulas de cada contrato.

De igual modo, en nuestro país para la interpretación de los contratos, se utilizan los Principios UNIDROIT, los cuales establecen sus propias reglas, en las que destacan los siguientes criterios:

---

<sup>139</sup> <http://www.unidroit.org>.

- Tener en cuenta su carácter internacional para no darle un significado que tradicionalmente se tiene al amparo de un ordenamiento jurídico de un país determinado.
- Considerar su finalidad , esto es, no debe atenderse al sentido estricto y literal de las palabras, sino al propósito de cada disposición y a los Principios en su conjunto.
- Cuando surja una laguna, debe buscarse la solución, siempre que sea posible, dentro del conjunto de normas de los Principios (*por analogía*), antes de recurrir a la legislación nacional, que por supuesto, las partes siempre tendrán la libertad de integrarla a las reglas de los Principios.
- Tratándose de interpretación, hay que señalar la importancia que tienen los usos que hayan convenido o que sean ampliamente conocidos y observados en forma regular en el tráfico internacional (dentro de lo razonable) y las prácticas que hayan establecido entre ellas.

Cuando un contrato comercial internacional es claro en sus cláusulas, no ofrece mayor problema ya que éste será aplicado en sus términos literales, pero cuando el significado de los términos de un contrato resulta dudoso, se presta a confusiones y habrá que recurrir a los métodos de interpretación para desentrañar su sentido o alcance.<sup>140</sup>

En materia de Derecho internacional uniforme, los Principios UNIDROIT, establecen dos métodos, uno de interpretación, que señala las reglas a seguir en la interpretación de términos, declaraciones o expresiones poco claros y el otro, de integración, cuando el contrato adolece de éstos, es decir cuando nos

---

<sup>140</sup> Principles of International Commercial Contracts, Rome: UNIDROIT, 1994.



enfrentamos a las llamadas lagunas en el contrato. De igual forma, se establece que el contrato debe ser interpretado en su conjunto, conforme a la totalidad de sus términos, incluyendo declaraciones y expresiones utilizadas, La interpretación debe orientarse a dar un efecto a los términos del contrato, antes de privar de efectos a alguno de ellos.

No obstante, la interpretación e integración de los contratos, es una materia regulada con el artículo 14 Constitucional . Debido a que atribuye la aplicación de la ley para la resolución de conflictos del orden civil y autoriza el método de interpretación jurídica a falta de letra, con el propósito de desentrañar el sentido axiológico de la ley, pretende descubrir la finalidad o bien jurídicamente tutelado por la norma. Esta disposición también se encuentra en el artículo 19 del Código Civil para nuestro Estado, similar en toda la república. Y de igual modo en el artículo 1324 del Código de Comercio , el cual esboza que toda sentencia debe ser fundada en la ley estableciendo que si la controversia no puede decidirse ni por sentido natural ni por el espíritu de la ley, se atenderá a los principios generales del Derecho .

Por lo anterior, debemos considerar como referencias normativas en materia de contratos los artículos 1851 a 1857, del Código Civil para el Distrito Federal, en donde se establece que:

- Si los términos de un contrato son claros y no dejan dudas sobre la intención de los contratantes, se estará al sentido literal de sus cláusulas. En este caso no hay problema, éste surge cuando la expresión de la voluntad es ambigua, poco precisa o contradictoria. Aquí podemos recurrir a la regla establecida por el artículo 1851 párrafo primero, que es congruente con el artículo 14 constitucional y 19 de la Ley Sustantiva Civil que establecen el principio de legalidad.

- Cuando las palabras fueran equívocas – contrarias a la voluntad de los contratantes – o los términos del contrato no son claros, habrá que averiguar el propósito de los contratantes. Aquí estamos ante la posibilidad de interpretar, bajo las reglas establecidas en la propia ley.
- La interpretación de los contratos será restrictiva, no deberán tenerse comprendidas en el cosas distintas y casos diferentes de aquellos sobre los que los interesados se propusieron contratar.

En base a estas consideraciones el Banco de México propone las modificaciones a la legislación bancaria las cuales hicieron posible la constitución de la banca múltiple. La conversión de la banca especializada en banca múltiple se realizó en su mayor parte en el curso de 1976.

De igual modo, es esencial considerar la Ley del Mercado de Valores de 1975 resultado de un anteproyecto elaborado en el instituto emisor. Esta ley dio sustento legal al desarrollo de las instituciones en las que hoy descansa el mercado de valores. Antes de la expedición de esa Ley, la intermediación con valores era efectuada por personas físicas, casi no sujetas a regulación formal.

Con la entrada en vigor de ese ordenamiento, se pudieron constituir las casas de bolsa como personas morales con la posibilidad de ser socias de las bolsas. Además, la Comisión Nacional de Valores quedó dotada por primera vez de amplias y bien determinadas facultades para regular emisoras, títulos, intermediarios y bolsas. En cuanto a las emisoras, se dio gran importancia a la información que debían proporcionar al público inversionista.

Dentro de los principales objetivos de la LMV están definidos en su art. 1º como la regulación de :

- La oferta pública de valores
- La intermediación del mercado de valores
- La actividad de las personas que en él intervienen
- El registro Nacional de Valores
- Las autoridades
- Los servicios en materia de mercado de valores.

Se establece que en la aplicación de esta Ley, las autoridades deben procurar la protección de los intereses e los inversionistas, el desarrollo de un mercado de valores equitativo, eficiente, transparente y líquido, así como minimizar el riesgo sistemático y fomentar una sana competencia en el mismo.

En su Art. 3º, establece que son valores: las acciones, obligaciones, bonos, certificados y demás títulos de crédito y documentos que emitan en masa destinados a circular en el mercado de valores, incluidos las letras de cambio, pagares 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 o se requiera.

Establece, de igual forma, que el régimen de los valores se aplica también a los títulos de crédito y otros documentos que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de propiedad o de participación en el capital de las personas morales, que sean objeto de oferta pública o de régimen de la Ley resulta aplicable a los valores emitidos en el extranjero, cuya intermediación en el mercado de valores y en su caso, oferta pública, se realice con arreglo a la Ley.

En su artículo 4º, determina que se considera intermediación en el mercado de valores a las: operaciones de correduría (es decir por cuenta de terceros), de comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y la

demanda de valores, operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros respecto de los cuales se haga oferta pública, la administración y el manejo de carteras de valores propiedad de terceros.

De forma que, se buscó por medio de la institucionalización de esta ley, el elevar la capacidad técnica y administrativa del personal que participaría en la intermediación de valores, así como en la difusión y perfeccionamiento del marco regulador recién creado. Así, en los meses que siguieron a la expedición de la nueva Ley, se constituyó la Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil, organismo que se transformó en el Instituto Mexicano del Mercado de Capitales y que ha sido sustituido por el Centro Educativo del Mercado de Valores.

La Bolsa también creó, entre 1976 y 1980, sus áreas de comunicación y de estudios económicos, para la realización de trabajos técnicos, organización de conferencias y, en general, para la promoción del mercado de valores. En aquella época también se fundaron otras organizaciones cuyas contribuciones han venido a ser más que evidentes, como son la Academia Mexicana de Derecho Bursátil y la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles.

Es durante 1978, cuando se da la creación de los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) y el establecimiento del Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL). Por lo cual es a partir de la emisión y colocación de los CETES cuando se abren nuevas posibilidades para cumplir con los requerimientos financieros del sector público y para aplicar la política monetaria.

La creación de los CETES, marcó la pauta para el desarrollo del mercado de valores. Por lo anterior, existe una estrecha relación entre el desarrollo del mercado de títulos públicos con la ejecución de la política monetaria. El hecho de

que ese mercado se formará, continuará creciendo y perfeccionándose, ha hecho posible que hoy en día la política monetaria se esté ejecutando en forma preponderante por medio de operaciones de mercado abierto.

Como se menciona anteriormente, en agosto de 1978 se funda una institución clave para la operación eficiente de un mercado de valores moderno, en cuya creación participó de manera activa el Banco de México: el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL). El cual se apoderó de la función de depósito centralizado de títulos, excepto el de CETES, que ya operaba en el instituto emisor. Por lo cual, es fundamental comprender que dicha regulación ha permitido la creación y desarrollo de los diversos instrumentos, las cuales se especificaran a continuación.

### **3.3 INSTITUCIONES ENCARGADAS DE LOS CONTRATOS SWAPS EN MÉXICO.**

Existen diversas instituciones encargadas de las finanzas en nuestro país, las cuales han buscado, que se regule al mercado y a los instrumentos que operan en él. No obstante, se debe señalar que dichas instituciones, están en un desarrollo continuo y buscan la mayor comprensión y operatividad de los mercados financieros.

El sistema financiero mexicano, a través de sus diferentes etapas y épocas, ha esbozado la necesidad de dar respuesta a las necesidades de la sociedad por medio de sus diversas instituciones, constituyendo una nueva mentalidad en la dirección y rumbo del mercado; tratando de evolucionar en un mercado mas agresivo, profesional y eficiente, el cual ofrezca mayor calidad y por ende sea más competitivo. Sin embargo, el sistema financiero en nuestro

país ha alcanzado un desarrollo complejo de acuerdo a los requerimientos de los mercados que intervienen en él.

En nuestro país, se puede definir al sistema financiero, como una fusión de leyes, reglamentos, organismos e instituciones que conciben, captan, administran, orientan y dirigen, el ahorro, la inversión, y financiamiento dentro de un marco legal de referencia, en el contexto político y económico que brinda nuestro país.<sup>141</sup>

Las instituciones vitales reguladoras, del sistema financiero mexicano son la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y el Banco de México (BM). Las instituciones operativas son la banca comercial, casas de bolsa, sociedades operadoras de sociedades de inversión. Dentro de las instituciones de apoyo BMV, instituto de depósito de valores, asociación mexicana de intermediarios bursátiles, calificadora de valores, Valuadoras de sociedades de inversión.<sup>142</sup>

Dentro de la estructura del Sistema Financiero Mexicano, la autoridad máxima sigue siendo la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; en lo concerniente a la rectoría del sistema y su fiscalización a través de la Administración Especial de Auditoría Fiscal.

Pese a lo anterior, el Banco de México regula el funcionamiento del sistema financiero; no obstante los aspectos referentes a la inspección y vigilancia están delegados en: la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF) y la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR).<sup>143</sup>

---

<sup>141</sup> Asimismo, constituye el gran mercado donde se contactan oferentes y demandantes de recursos monetarios.

<sup>142</sup> ACCITrade.. Manual de capacitación Autoadministrable. Cap.I El sistema financiero Mexicano, editorial Banamex., México, 2001 p.9.

<sup>143</sup> Ibidem. Anexo.9. Pág. 91

Así se produce la clasificación de tres grandes bloques, supervisados por cada una de las Comisiones respectivamente, identificados como: Organizaciones Bancarias, Financieras y Bursátiles, Organizaciones de Seguros y Fianzas y Sociedades de Inversión Especializada de Fondos para el Retiro (SIEFORE) y las Administradoras de Fondos de Retiro (AFORE).<sup>144</sup>

El sistema financiero mexicano, se divide en instituciones Reguladoras, Operativas y de apoyo. Dentro de las Instituciones Reguladoras del sistema financiero y de las operaciones de mercado se encuentran: la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), Banco de México (BANXICO). En lo que respecta a las Instituciones Operativas están conformadas por: la Banca Comercial, Casas de Bolsa, Operadoras de Sociedades de Inversión.

En lo que respecta a las Instituciones de Apoyo se encuentran: la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), Instituto de Depósito de Valores (INDEVAL), Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB), Calificadoras de Valores, Valuadoras de Sociedades de Inversión.

El Banco de México (Banxico), es una de las principales instituciones reguladoras de los Contratos financieros en nuestro país. Conocido como el Banco Central de la Nación , con autonomía propia resultado del Decreto del 18 de agosto de 1993, establece como objetivo prioritario el procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda.<sup>145</sup> Simultáneamente, es el encargado de promover el sano desarrollo del Sistema Financiero y favorecer al buen funcionamiento de los sistemas de pago.

---

<sup>144</sup> Ídem. Cap. II Pág. 18

<sup>145</sup> Paper de Banamex. JP Morgan **Diversión trades in equity**. Octubre del 2003

En términos de la ley del Banco de México, se establece en su Art. 1º que el Banco de México, es una persona jurídica de derecho público con carácter autónomo, cuya denominación es Banco de México, estableciendo que se rige por las disposiciones de los párrafos sexto y séptimo del artículo 28 constitucional.

En su Art. 2º, se establece que las finalidades son el promover a la economía del país, promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos y su objetivo prioritario son procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional.

En el Art. 3º, desempeña las funciones de regular la emisión y circulación de la moneda, los cambios, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pagos, operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia, prestar el servicio de tesorería al gobierno federal y actuar como agente financiero del mismo, fungir como asesor del gobierno federal en materia económica y particularmente financiera.

Participar en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional que agrupen bancos centrales, Operar con los citados organismos, con bancos centrales y con otras personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera.

En su Art. 7º, establece que el Banco de México puede realizar actos jurídicos relacionados con valores (fracs. I, V, VI y XII).

El Banco de México cuenta con diversos instrumentos para transmitir información, transferir recursos y liquidar operaciones interbancarias como el :



- SIAC- Banxico (sistema de administración de cuenta habientes). Por medio de él, el Banco de México administra las cuentas de los bancos y de otros cuenta habientes del propio banco central , realiza transferencias de fondos entre los participantes y permite hacer pagos definitivos en línea.
- SPEUA ( sistema de pagos electrónicos de uso ampliado) por medio del cual el Banco central administra un sistema para realizar pagos (propios y de terceros) entre bancos. Permite que se generen aperturas de crédito entre las instituciones de crédito para el cumplimiento de sus obligaciones en el sistema y al final del día se transfiere el saldo de las cuentas a las cuentas que tienen los participantes del SIAC
- SIDV (sistema interactivo para el depósito de valores) administrado por el SD INDEVAL S.A. de C.V.,este sistema permite la liquidación de las operaciones con valores en tiempo real. Al final del día, el saldo de las cuentas corrientes de efectivo se transfieren a las cuentas del SIAC.
- SICAM (sistema de cámara de compensación), administrado por el Banco de México. El CECOBAN S.A. realiza el procedimiento de compensación de cheques y envía los resultados al Banco central para su liquidación en las cuentas corrientes de los bancos por la vía del SIAC.

De igual modo, es el principal regulador de la gama de contratos que las instituciones pueden celebrar en el mercado de derivados, así como el encargado de realizar operaciones con futuros y opciones en mercados bursátiles y extrabursátiles.

De este modo, dentro de los activos reconocidos y regulados por el banco de México se encuentran:

- a. Metales preciosos;
- b. Moneda nacional y divisas;
- c. Valores gubernamentales emitidos, avalados o garantizados por el Gobierno Federal o Gobiernos Extranjeros;
- d. Tasas de interés reales o nominales; Índices de bolsas de valores, un grupo de acciones o una acción, cotizados en dichas bolsas;
- e. Unidades de inversión.
- f. Intercambio de flujos de dinero (Contratos conocidos como "swaps").<sup>146</sup>

Por lo anterior, el Banco de México, ha establecido disposiciones para la contratación financiera, con la intención de aseverarse de que exclusivamente, las instituciones que cuenten con la liquidez e infraestructura necesarias puedan llevar a cabo estas operaciones.

Centralmente estas disposiciones incluyen el requerimiento de una autorización<sup>147</sup>, la cual necesita una solicitud, la cual debe ser acompañada de un dictamen expedido por una empresa de consultoría<sup>148</sup>, en donde se manifieste que tienen la capacidad técnica para realizar operaciones financieras y que de igual forma cumple con los requerimientos de administración, operación y control interno.

De este modo, se establece que se debe contar con un capital básico , el cual represente por lo menos el 90 por ciento del capital requerido para cubrir

---

<sup>146</sup> ACCITrade.. Manual de capacitación Autoadministrable.Cap.I El sistema financiero Mexicano, editorial Banamex,. México, 2001 p.19

<sup>147</sup> Existe un plazo de vigencia de seis meses contados a partir del otorgamiento de las autorizaciones (cuando es la primera vez que se otorgan), el cual puede ser renovables hasta por otros seis meses.

<sup>148</sup> La cual debe contar con experiencia en el manejo y control de sistemas de administración de riesgos y estar aprobada por el Banco de México.

sus riesgos de mercado y de crédito, en términos de las Reglas para los Requerimientos de Capitalización aplicables.

Después de adquirir la autorización, las instituciones reciben la obligación de presentar cada cuatro años contados a partir de la fecha en que se les hubiere otorgado dicha autorización, un dictamen expedido por alguna empresa de consultoría. El monto mínimo de cada operación debe ser por el equivalente en moneda nacional a 100, 000 unidades de inversión, al momento de pactarse o, en su caso, renovarse.

Las instituciones deben proporcionar a los clientes, con anterioridad a la fecha de celebración del contrato respectivo, documentación que describa la operación y sus riesgos, y que cuantifique los posibles rendimientos que bajo diferentes escenarios podrían generarse por la celebración de dichas operaciones, debiendo guardar en el expediente correspondiente constancia por escrito que obtengan de los clientes, en donde éstos manifiesten que conocen los riesgos y los posibles rendimientos que pudiesen generarse por la celebración de las operaciones.

Las instituciones tienen la obligación de incluir en los contratos y estados de cuenta que correspondan, una leyenda que instituya que dicho instrumento de inversión implica la celebración de operaciones financieras derivadas, por lo que podrían no generarse rendimientos o generarse rendimientos inferiores a los existentes en el mercado, en la fecha de la operación de que se trate<sup>149</sup>.

A mediados de diciembre, el Banco de México, tomando en cuenta el comienzo de actividades en nuestro país del MexDer Mercado Mexicano de

---

<sup>149</sup> ACCITrade.. Manual de capacitación Autoadministrable.Cap.I El sistema financiero Mexicano, editorial Banamex., México, 2001 p.21.

Derivados, S.A. de C.V., en el que se negocian contratos estandarizados de futuros y de opciones, modificó sus disposiciones, a fin de que los bancos que cumplan con los requisitos establecidos por el propio Banco puedan participar en el mercado citado.

Por medio de dichas modificaciones, se permite a las instituciones de banca múltiple que cuenten con autorización para celebrar operaciones financieras conocidas como derivadas en mercados extrabursátiles, dar en garantía títulos o valores de su cartera cuando celebren contratos con contrapartes que sean bancos o entidades financieras del exterior<sup>150</sup>, siempre y cuando dichos contratos se documenten con base en el contrato denominado en los mercados internacionales como International Foreign Exchange Master Agreement, aprobado por la International Swaps and Derivatives Association, Inc., o con base en otros contratos estandarizados autorizados por el Banco de México.

De igual modo, en los artículos 7 y 14 de su ley busca reducir los riesgos en los que puedan incurrir las instituciones por la estructura de tasas de interés de sus operaciones activas y pasivas, por lo tanto subasta los contratos swaps sobre tasas de interés.

Establece que los montos de referencia, son las cantidades expresadas en múltiplos de un millón de pesos indicada en las posturas que hayan recibido asignación, en base a la cual se determinan las liquidaciones periódicas. Las liquidaciones periódicas son la cantidad a cargo o a favor del Banco de México o de la institución de banca múltiple que haya recibido asignación, que resulte de comparar la tasa de interés real fija y la tasa de interés nominal variable en las fechas de liquidación.

---

<sup>150</sup> Calificadas como "P-1" por la agencia Moody's Investors Service o como "A-1" por Standard and Poor's.

La tasa de interés real fija, es definida como la tasa correspondiente a la postura que haya recibido. Mientras que la tasa de interés nominal variable es el promedio aritmético de la tasa de interés interbancaria de equilibrio para el plazo de 28 días. La tasa de interés real mínima es la que el Banco de México esta dispuesto a recibir.

Asimismo, el banco de México establece en su circular – Telefax 33/98 que las instituciones interesadas en presentar sus posturas lo deben hacer en una fecha y horario determinados por la circular correspondiente, en sobre cerrado, conforme a los modelos por el designados<sup>151</sup> en la gerencia del mercado de valores del Banco de México, en la Av. 5 de mayo no.8 edificio condesa, planta baja, colonia centro. Esta postura deberá ir acompañada de una carta de presentación, ambos documentos deberán estar suscritos por los mismos representantes, autorizados por el postor y la carta deberá mostrar el conocimiento de firmas otorgado por la oficina de cuentas de Efectivo del Banco de México, por lo que dichas firmas deberán estar registradas en la oficina citada.<sup>152</sup>

De tal forma, se establece que todas las posturas tendrán carácter obligatorio para el postor que la presente y son irrevocables. De este modo determina que la asignación de las posturas será en orden descendente comenzando por las posturas con tasa de interés real fija mas alta, sin exceder de 7 500 000 000.00 (siete mil quinientos millones de pesos 00/100 MN) para los swaps.

La Secretaria de Hacienda y Crédito Público (SCHCP), es la entidad más importante en lo que respecta a la rectoría del sistema financiero mexicano,

---

<sup>151</sup> Véase anexo IV, Modelos para la presentación de posturas en el Mercado de Derivados.

<sup>152</sup> De este modo el Banco de México se reserva el derecho total o parcial de rechazar las posturas.

debido al contenido de sus atribuciones<sup>153</sup>, las cuales son descritas en el Artículo 31 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal.

La Ley Orgánica de la Administración Pública, en su Artículo 31, establece como funciones de la SHCP: el dirigir la política monetaria y crediticia, realizar o autorizar las operaciones en que se haga uso del crédito público, así como el planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario del país, entre otras.<sup>154</sup>

De esta forma, en nuestro país, este tipo de acuerdos están regulados por acuerdos o disposiciones, las cuales se dan a conocer por medio de oficios y circulares de diversas dependencias, de forma que la SHCP mediante el oficio 366-III-DG-058/05 (11 de julio de 2005) determinaba que en el caso de los contratos sobre divisas en dólares se reconoce como tamaño del contrato 10 000.00 dólares americanos, con un ciclo mensual de hasta tres años y en el caso del EURO 10 000.00 euros con ciclo mensual de hasta diez años.

Aparte de las funciones ya mencionadas, la SHCP, como órgano del Poder Ejecutivo Federal, tiene como facultades: el proponer políticas de orientación, regulación, control y vigilancia de valores, otorgar y revocar autorizaciones para la constitución y operación de casas de bolsa y bolsas de valores, señalar las actividades que puedan realizar los agentes de valores (personas físicas y morales) y autorizar actividades análogas o complementarias a las indicadas por la Ley, para las casas de bolsa, de igual modo el conocer y resolver las inconformidades que los sujetos de la ley tengan en contra de los procedimientos

---

<sup>153</sup> Sus atribuciones corresponden a la aplicación, ejecución e interpretación de los efectos administrativos que sobre la materia existen. También le corresponde la orientación de la política financiera y crediticia de las Instituciones financieras y crediticias del país y de las organizaciones y actividades auxiliares de crédito.

<sup>154</sup> Como el ejercer las atribuciones señaladas en las leyes en materia de seguros, fianzas, valores, organizaciones y actividades auxiliares de crédito. Diseñar la política fiscal, captar ingresos ordinarios y del comercio exterior.

de inspección, vigilancia e intervención, al igual que la suspensión y cancelación de autorizaciones y registros entablados por la CNBV.

En su Art. 37º, se establece la competencia de esta institución en materia de autorizaciones a los intermediarios no bancarios para participar en el capital social de las sociedades operadoras de sociedades de inversión.

En su Art. 91 reconoce sus facultades para emitir disposiciones de carácter general tendientes a prevenir y detectar el lavado de dinero en las sociedades de inversión, sociedades operadoras de sociedades de inversión y en las distribuidoras de acciones de sociedades de inversión.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, creada en enero de 1925, no obstante, reconocida como órgano desconcentrado de la SHCP el 28 de abril de 1995, a través de un decreto, en el cual se le asigna autonomía técnica y facultades ejecutivas, estableciendo como objetivo el inspeccionar y normalizar, 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. De este modo, se establece que su objetivo primordial es el supervisar y regular 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 inversionista

Las instituciones operativas son los intermediarios financieros, es decir las entidades especializadas, que actúan en el sistema financiero y participan en el mercado de valores, cuya función es el poner en contacto a los ahorradores con

los demandantes de recursos, a cambio de una comisión o bien de un diferencial que se denomina margen de intermediación.

Asimismo, en el sistema financiero, como en cualquier industria o mercado, en la medida en que exista competencia y eficiencia, los precios se reducirán. De este modo el margen de intermediación es un excelente indicador de la eficacia del mercado de valores, su importancia radica en el hecho de que al reducir los márgenes de intermediación, se otorgan buenos rendimientos a los inversionistas.

Por lo tanto, si los intermediarios financieros son eficientes, se propicia que el sistema financiero, en su totalidad, sea eficiente. Para lograr competitividad y eficiencia un intermediario financiero<sup>155</sup> opera administrando los componentes del crédito, entre los que principalmente se encuentran: El Monto, el Plazo y el Riesgo.

De este modo, se busca captar pequeños montos que se añaden en los grandes montos requeridos por los proyectos de inversión, así como administrar los flujos para juntar cortos plazos y tener como resultante, en cierta medida, recursos de largo plazo y asignar a inversionistas que requieren un mayor rendimiento a proyectos de mayor riesgo.

Los intermediarios financieros tiene ventajas sobre otras personas y entidades, las cuales se fundamentan esencialmente en los siguientes factores: especialización, solidez, imagen y autorización.<sup>156</sup>

---

<sup>155</sup> Intermediario es la persona autorizada para realizar en forma habitual operaciones de adquisición y venta de valores por cuenta propia o de terceros, incluso con el público inversionista

<sup>156</sup> En México la prestación de servicios financieros se considera como una actividad de interés público y como tal solo puede ser realizada por las sociedades que cuentan con autorización, la cual les es otorgada cuando justifican ante las autoridades competentes el contar con la capacidad técnica, económica y moral necesaria para llevar a cabo total actividad.



Existen varios tipos de intermediarios financieros, que constituyen el Sector Financiero, cada uno de ellos actúa en un sector específico y realiza operaciones de diferente naturaleza, para llevar a cabo sus actividades. De acuerdo a estos sectores podemos clasificar a los intermediarios de la siguiente forma: **Sector Bancario**- Instituciones de Banca de Desarrollo, Instituciones de Banca Múltiple, Organizaciones Auxiliares del Crédito, Sociedades Financieras de Objeto Limitado y **Sector Bursátil**- Casas de Bolsa, y Especialistas Bursátiles, Operadoras de Sociedades de Inversión

Basados en lo anterior, se puede definir al Sector Financiero como aquel en el cual se llevan a cabo las transacciones entre los oferentes y demandantes de dinero. De igual modo, con su actividad contribuye a que el sector real funcione más eficientemente porque obtiene los recursos, los transfiere, y los hace disponibles en el lugar, tiempo, monto y plazo en que se necesitan, facilitando la realización de proyectos de inversión y de transacciones comerciales.

La Banca Comercial está constituida por las Instituciones de Crédito o Bancos<sup>157</sup> cuyo principal objetivo es la realización de utilidades provenientes de diferenciales de tasas entre las operaciones de captación y las de colocación de recursos. Adicionalmente prestan una serie de servicios (servicios bancarios), que si bien no guardan ninguna relación con la realización de intermediación financiera, tradicionalmente han sido encomendados a los Bancos.

Por lo tanto, en el acto en que un banco capta recursos y asume la obligación de devolverlos, la propiedad de dichos recursos se transfiere del depositante al Banco. De acuerdo a lo anterior, a continuación el banco es libre de administrar los recursos como crea conveniente, destinándolos al

---

<sup>157</sup> Son empresas especializadas en la intermediación de crédito.

otorgamiento de los créditos que considere mas adecuados para obtener una mayor rentabilidad, sólo respetando sus propias políticas (fijadas a fin de mantener el riesgo en niveles adecuados), las sanas prácticas bancarias y los ordenamientos legales aplicables; por lo tanto no hay destino específico para los recursos captados y jurídicamente no existe una liga entre los depositantes y los deudores del Banco.

Con base a lo anterior, se considera intermediación<sup>158</sup> en el mercado de valores a la realización habitual de las Operaciones de correduría, de comisión u otras, tendientes a poner en contacto la oferta y demanda de valores, operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros, respecto de las cuales se haga oferta publica, y a la administración y operación de carteras de valores propiedad de terceros.

Las Casas de bolsa son sociedades anónimas de capital variable organizadas de acuerdo a la Ley del Mercado de Valores, las cuales cuentan con la autorización de la SHCP y CNBV para realizar actividades de intermediación en el Mercado de Valores; inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sección Intermediarios y participar con una acción como socio de una Bolsa de Valores a fin de tener acceso exclusivo para operar en la misma. Es un Intermediario<sup>159</sup> el encargado de la formación del mercado para una o varias emisiones sobre las cuales cuenta con la autorización de la CNBV para operar por cuenta propia; obligado a proporcionar liquidez y estabilidad a las Acciones con las cuales opera. Con la finalidad, de que las Sociedades de Inversión destinen la mayor parte de sus recursos a su objeto, que es invertir. En

---

<sup>158</sup> La intermediación bursátil en México se considera una actividad especializada y esta reservada a aquellas instituciones (Casas de Bolsa y el Especialista Bursátil) autorizados por la CNBV.

<sup>159</sup> La intermediación en el Mercado de Valores únicamente puede realizarse por las Sociedades inscritas en la selección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI), a excepción de las operaciones de intermediación cuando sean realizadas por las sociedades de Inversión.

la legislación vigente se ha establecido un máximo de recursos que pueden ser destinados a la inversión en activo fijo y en gastos generales y administrativos.

Las Sociedades de Inversión en general no cuentan con inmuebles, estructura administrativa, ni personal; por lo que para la realización de su operación y administración tienen que contratar los servicios de otras entidades las cuales se denominan Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión.

Por lo cual existen diversos requisitos para la autorización<sup>160</sup> de Las Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión la cual es otorgada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Las Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión tendrán como objeto la prestación de servicios de administración a Sociedades de Inversión, así como; los de distribución y recompra de sus acciones.

Como lo describe el artículo 28 de la Ley de Sociedades de Inversión. De acuerdo a su objeto, las Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión tienen la función primordial de otorgar la prestación de servicios de administración, distribución y recompra de las acciones de Sociedades de Inversión.

La Bolsa Mexicana de Valores (BMV)<sup>161</sup>, es el organismo de apoyo mas importante del mercado de valores, por ser la Institución donde se centra la actividad operativa de compraventa, registro e información del mercados de valores, donde concurren, de acuerdo a la Ley del Mercado de Valores, tanto

---

<sup>160</sup> Las Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión deben estar constituidas como sociedades anónimas con régimen de acciones ordinarias y tener íntegramente pagado el capital mínimo que determine la CNBV mediante disposiciones de carácter general. En el siguiente párrafo se enuncia el texto íntegro, así como los requisitos que marca el Artículo 29 de la Ley de Sociedades de Inversión para obtener la autorización correspondiente

<sup>161</sup> La Bolsa Mexicana de Valores es el lugar donde se realizan negociaciones de compra - venta de valores, establecida como sociedad anónima de capital variable, con concesión de la SHCP, otorgada con acuerdo previo con Banco de México y CNBV.; siendo socios únicamente, Casas de Bolsa y Especialistas Bursátiles

compradores como vendedores para realizar sus operaciones con valores. El principal objetivo de la Bolsa Mexicana de Valores no es la obtención de utilidades sino el ofrecimiento de servicios para facilitar la realización de operaciones de compraventa de valores. En concordancia con esto su permanencia esta garantizada al mantenerse disperso su control y al ser propietarios las mismas Casas de Bolsa y Especialistas Bursátiles que operan en ella, quien de esa manera garantizan su acceso exclusivo.

El inicio de la bolsa en nuestro país, se remonta hacia fines del siglo anterior, se tienen antecedentes de 1894, que ya se reunían inversionistas nacionales y extranjeros para negociar principalmente títulos mineros. Posteriormente, se incorporaron las acciones emitidas por otras compañías, incrementándose de este modo las operaciones.

En dicha época, solo existían algunas empresas emisoras<sup>162</sup>, cuyos valores se negociaban en el mercado financiero; no obstante es durante la Revolución Mexicana cuando los valores de compañías mineras y de empresas explotadoras de petróleo aumentaron las opciones de inversión, no obstante los inversionistas manifestaron escaso interés debido a que algunas de estas ultimas empresas eran consideradas de alto riesgo.

Finalmente, el 5 de septiembre de 1933 se constituye la Bolsa de Valores de México S.A., la cual funcionó basada en la reglamentación vigente desde 1932 hasta 1970. Para 1976, existía la bolsa de valores de la Ciudad de México y además las bolsas en las ciudades de Guadalajara y Monterrey.<sup>163</sup>

---

<sup>162</sup> Banco Nacional de México, (hoy Banamex), Banco de Londres y México (hoy, Serfin), Compañía Industrial Orizaba y Fabricas de Papel San Rafael.

<sup>163</sup> Estas ultimas tuvieron que ser liquidadas por no cumplir con el requisito de contar con por lo menos veinte socios de acuerdo a la ley para otorgar la autorización correspondiente.

En 1970 la Secretaría de Hacienda y Crédito Público solicita a la Bolsa de Valores de México, la elaboración de un proyecto de Ley General de Bolsas de Valores; además de su reglamento interior. Este proyecto sirvió de base para la elaboración de la Ley del Mercado de Valores que inicio su vigencia a partir de 1975. Fecha que marca la institucionalización, crecimiento y consolidación del Mercado de Valores, con la creación de las casas de bolsa como instituciones socias de la bolsa en lugar de las personas físicas corredores de bolsa.

A partir de 1976 con la institucionalización del mercado de valores, conforme a la Ley, que prevé y establece los requisitos para el establecimiento de las bolsas de valores; se constituye la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. A raíz de este evento, mas de cien empresas ofrecen sus valores a los inversionistas, quienes han encontrado en la bolsa nuevas alternativas de inversión y ahorro para sus excedentes de capital, así como, los socios de la bolsa personas físicas, se constituyen en las Casas de Bolsa; siendo estas, los nuevos accionistas de la Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V.

Las principales Actividades y Funciones de la Bolsa Mexicana de Valores son: la recepción de solicitudes de las empresas emisoras para listar sus valores en Bolsa, Registro de las posturas de compra y de venta, como de las operaciones realizadas, Control de las operaciones y la toma de decisiones en torno a los incidentes del Remate, Procesamiento de la información diaria, entrega de reportes a las autoridades, publicación de los hechos o transacciones de compraventa realizadas y la emisión de material informativo, Promover el desarrollo del mercado a través de nuevos instrumentos o mecanismos de inversión, por lo cual su función principal de la BMV es facilitar la realización de transacciones con valores y fomentar el desarrollo del mercado.

Instituciones para el Deposito de Valores (S.D. INDEVAL, S.A. DE C.V.), tiene comienzo, como un instrumento suplementario de la infraestructura del Mercado Bursátil Mexicano; cuyo objetivo es afirmar la operación de valores para hacerla segura, económica y mas expedita. Por lo cual, el 28 de abril de 1978, se instituyo legalmente el Instituto para el Deposito de Valores<sup>164</sup> como un organismo gubernamental.

Determinando de este modo, que las instituciones para el deposito de valores poseerán como objetivo central proporcionar un servicio eficiente para satisfacer las necesidades relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores. Por lo tanto, el objetivo de que los valores se mantengan siempre en un mismo lugar, conlleva a que la institución tenga facultad para compensar y liquidar cuentas entre los depositantes, así como para administrar los valores por cuenta de clientes.

Las instituciones para el deposito de valores deberán constituirse como sociedades anónimas de capital variable, como lo marca el articulo 56 de la LMV; además de contar con la concesión del Gobierno Federal, por ser de interés público la prestación de este servicio de guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.

Las Instituciones para el Deposito de Valores (S.D. INDEVAL, S.A. DE C.V.), están sujetas a la inspección y vigilancia de la CNBV, a la cual deben proporcionar toda la información y documentos necesarios, en los plazos que en cada caso señale dicha Comisión (Art. 58 LMV). Los cargos por los servicios que

---

<sup>164</sup> Son depósitos centrales de valores que facilita las operaciones y transferencias de los mismos mediante registros, sin que sea necesario el traslado físico de títulos.

las instituciones para el depósito de valores presten se cubrirán de acuerdo con la tarifa que autorice la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Dentro de los otros Organismos de Apoyo al Mercado de Valores, encontramos:

La Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles A.C., la cual es una asociación profesional que agrupa a las Casas de Bolsa y los Especialistas Bursátiles a través de la representación y apoyo en las materias y asuntos relacionados con el Mercado de Valores, de igual modo se encarga de su regulación con otras entidades del Gobierno Federal o privadas así como de la investigación, desarrollo de nuevos instrumentos de inversión y la capacitación a los funcionarios de sus asociados

Las Empresas Calificadoras de Valores, las cuales son organismos independientes autorizadas por la CNBV para emitir dictámenes sobre la calidad crediticia de las emisiones de títulos de deuda, tales como papel comercial, pagarés de mediano plazo, obligaciones, entre otras, previo a su colocación por medio de oferta pública, así como a su vigencia.

La Academia Mexicana de Derecho Financiero A.C., la cual es una organización de profesionistas constituida con la finalidad de difundir el conocimiento del derecho Financiero y Bursátil y contribuir a la ampliación, actualización, y el perfeccionamiento de su contenido.

Las Valuadoras de Sociedades de Inversión las cuales surgen, por la obligación de las Sociedades de Inversión de dar a conocer al público diariamente, a través de los medios especificados por la legislación vigente, el precio de valuación de sus acciones y el precio resultante del diferencial que, en

su caso, apliquen. Por lo cual, su objetivo es determinar el precio de los valores y documentos que formen los activos de las diversas Sociedades con el fin de poder determinar el costo de sus acciones.

Están representadas por: instituciones para el depósito de valores, comités de valuación establecido por la Sociedad Operadora para tal fin, Sociedades Valuadoras de Sociedades de Inversión, o Instituciones de Crédito.

Por lo tanto, se determina que las personas físicas o morales que los integren deberán contar con competencia reconocida en materia de valores, ser independientes de la Sociedad de Inversión que los designe, así como de los emisores de valores que formen parte del activo, levantar las actas de las juntas que celebren con motivo del cumplimiento de sus funciones, proporcionando a la CNBV copias o cualquier otra información solicitada por esta Comisión.

El Mercado Mexicano de Derivados (Mexder), es una sociedad anónima de capital variable, que cuenta con autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para proveer las instalaciones y servicios necesarios para cotizar y negociar contratos estandarizados de Futuros y Opciones.

Los contratos celebrados en MexDer se compensan y liquidan en la Cámara de Compensación, a la cual se identifica con el nombre comercial de Asigna, Compensación y Liquidación, constituida a través de un fideicomiso de administración y pago cuyo patrimonio es integrado por las aportaciones realizadas por los Socios Liquidadores y que actúa como contraparte de todas las operaciones efectuadas en MexDer.

MexDer y Asigna son entidades autorreguladas, a fin de asegurar la eficiencia, competitividad, orden, transparencia y seguridad del mercado. Su



régimen jurídico está constituido específicamente, por las "Reglas a que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa", emitidas conjuntamente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y las "Disposiciones de carácter prudencial" emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.<sup>165</sup>

Las actividades y funciones autorregulatorias de MexDer sobre sus inversionistas, participantes y sobre Asigna, están contenidas en sus Estatutos Sociales, Reglamento Interior, Manuales Operativos y otras resoluciones obligatorias para los intermediarios, que sean emitidas por el propio Consejo y Comités.

Los contratos listados en MexDer se incluyen en la categoría de productos derivados, ya que su valor está referido a un activo subyacente, constituido por índices accionarios, divisas, tasas de interés y acciones de alta bursatilidad cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores.

La principal función de los derivados es servir de cobertura ante fluctuaciones en el valor de los precios de los activos subyacentes, lo cual se aplica a:

- Portafolio accionarios.
- Obligaciones contraídas a tasa variable.
- Pagos o cobranzas en moneda extranjera a un determinado plazo.
- Planeación de flujos de efectivo, entre otros.

---

<sup>165</sup> ACCITrade. Manual de capacitación Autoadministrable. Anexo 9, editorial Banamex., México, 2001 p.91.

La intermediación en el Mercado Mexicano de Derivados la realizan los Operadores y Socios Liquidadores de MexDer, además de estar sujetos a supervisión, vigilancia y auditorías por parte de los comités correspondientes.

MexDer publica boletines en los que se registran los intermediarios autorizados para contratar y operar con cada una de las modalidades y clases de contratos. Además, la normatividad de MexDer y Asigna establece los derechos y obligaciones, términos y condiciones a los que se sujetarán los clientes, respecto a la celebración, compensación y liquidación de cada clase de contratos. Las condiciones generales de contratación deben formar parte integral de los contratos de intermediación.

Los intermediarios de MexDer, en su calidad de Operadores o Socios Liquidadores, están obligados a:

- Informar a sus clientes respecto a su organización, solvencia y procedimientos.
- Asesorar al cliente en cuanto a las características de las operaciones propuestas, sus riesgos y beneficios objetivos.
- Garantizar las condiciones de negociación, mediante un contrato de intermediación.
- Ejecutar las órdenes del cliente, que hayan sido expresamente formuladas.
- Confirmar a cada cliente las operaciones ejecutadas y los avisos de variaciones de aportaciones. Si las órdenes no pudieron ser efectuadas, se deben explicar al cliente los motivos.

De esta forma, cuando el contratante recurre a la intermediación se le debe enviar información mensual detallada de su cuenta, incluyendo:

- Número de contratos abiertos, con sus precios.
- Ganancia o pérdida neta.
- Monto de las aportaciones recibidas y entregadas, su rendimiento y cualquier cantidad disponible.
- Fecha de las operaciones, montos y volúmenes.
- Posición al inicio y al final del periodo.
- Cargos y comisiones cobradas.
- Cualquier otra información relevante.

Con base en lo anterior ,se puede hacer énfasis en la necesidad actual de nuestro país de hacer frente a las nuevas necesidades regulatorias de los mercados. Empero cabe destacar que existe un vacío legal en el ámbito financiero. Lo cual plantea la existencia de una mayor integración de las instituciones que en México se encargan de regular los mercados. Para de este modo lograr una regulación integral que permita el desarrollo completo del Sistema Financiero.

Por lo anterior, es fundamental comprender que no obstante, la creación de las instituciones reguladoras en nuestro país, es necesario el fortalecimiento de las mismas; el cual debe estar vinculado a un nuevo desarrollo jurídico aplicable al ámbito interno e internacional. Motivo por el cual, uno de los principales retos que enfrenta nuestro país es el ser capaz de vincular la esfera jurídica y económica.

## CONCLUSIONES

A través del estudio de este tipo de contratos, es posible comprender que el incremento de la interdependencia entre los países en la actualidad ha dado pauta a la proliferación de una nueva regulación, cuyo objeto es el ser capaz de adaptarse a la velocidad y necesidades actuales del entorno internacional.

Las tendencias del mundo actual, han logrado un cambio sustancial en los sistemas interpretativos de los contratos en el ámbito internacional, dando la pauta para la creación de principios que permitan interpretar la letra tanto implícita como explícita de los contratos financieros.

Es fundamental, comprender que hoy en día las empresas, corporaciones, entidades gubernamentales e instituciones financieras se favorecen ampliamente con la utilización de los contratos financieros, a través de la reducción de sus costos de financiación y de la obtención de mayor diversificación en sus recursos de financiación. Empero, cabe destacar que existe un desconocimiento general de los mismos, lo cual ha generado diversos problemas y riesgos económicos para los nuevos usuarios de éste tipo de contratos.

En la actualidad, la globalización de los mercados ha conllevado a que, los swaps de tasa de interés o tipo de cambio, por ejemplo, le brinden a las empresas la posibilidad de obtener préstamos en mercados de capitales a menores costos; sea el mercado doméstico o el extranjero, sin la obligación de prestarle atención a la forma en la que se deben pagar los intereses o a la moneda en la que se encuentra denominado el préstamo; por ejemplo a través de la utilización de un swap de tasa de interés fija o variable. De tal modo, es básico resaltar la importancia que los contratos han tenido en el desarrollo de los intercambios comerciales a nivel mundial.

Por otro lado, los derivados le suministran a los usuarios finales un eficiente método de cobertura y administración de sus exposiciones a los riesgos originados por las fluctuaciones de los precios de algunos productos y de las tasas de interés

Como resultado de la innovación y el crecimiento de los contratos financieros, que se ha dado a lo largo de los últimos cincuenta años le ha proporcionado importantes beneficios a la economía internacional, debido ha que han hecho posible el acceso a los mercados internacionales de capitales de gran cantidad de empresas y corporaciones, permitiéndoles la reducción de sus costos de financiamiento, la diversificación de sus recursos de financiación y una mejora en la posición competitiva de la firma dentro del marco de una economía cada vez mas globalizada y de mayor competencia.

Por último, desde que los mercados mundiales de comercialización y financiamiento han comenzado a integrarse y extenderse, los contratos han fortalecido las relaciones existentes entre los mercados, aumentando la eficiencia y liquidez de los mismos.

No obstante, la regulación de los mercados financieros ha tenido deficiencias, por no haber sido las más atinadas; en otras y por no haber sido suficientemente oportunas. En países como el nuestro los problemas del crecimiento de los mercados y nuestros sistemas de supervisión son, por así decirlo, apenas adolescentes.

Sin embargo, la consideración de que estos problemas son propios del crecimiento, no quiere decir que deban escatimarse esfuerzos para enmendar los errores del pasado y para prevenir dificultades en el futuro. Por lo tanto, la actualidad presenta un reto significativo para nuestro país y el entorno

internacional, ya que se plantea la necesidad de un derecho financiero capaz de regular y sentar las bases para el desarrollo de este tipo de intercambios económicos.

Dentro de los mercados financieros la insuficiencia de buenas regulaciones es objetable con sobrada razón; pero la presencia de controles excesivos también debe ser cuestionada, por los daños que causa a nivel internacional.

La hipótesis general resulto ser correcta, debido a que el conocimiento integral del derecho de la contratación financiera internacional ha permitido acceder al manejo de la regulación internacional en la materia para aplicarla a distintas situaciones estatales, no obstante en nuestro país no se ha alcanzado un crecimiento constante basado en la regulación de los contratos swaps.

En la actualidad, los mercados financieros internacionales demandan una mayor atención que en el pasado, de igual forma que en la actualidad no existe una línea divisoria entre el derecho y la economía, debido a que estos ámbitos se conjugan y funcionan simultáneamente en el mundo actual.

Del mismo modo, es necesario crear una mayor regulación y conocimiento de los diversos tipos de contratos, así como una lograr penalización eficaz de los delitos u omisiones de los mismos.

Si bien es cierto, que en el ámbito internacional han surgido diversos instrumentos para regular este tipo de instrumentos, es necesario reconocer que en nuestro país el principal problema ha sido el desconocimiento y la realización de contratos con diversos vicios en su realización. Por lo anterior, se debe comprender que la frontera entre lo lícito y lo ilícito es muy frágil y que se debilita

aun más cuando las investigaciones son difíciles o imposibles de llevar a cabo; debido a la falta de denuncias, al apoyo corporativo, a la lentitud burocrática del sistema de justicia y a la falta de tipificación en los delitos relacionados al ámbito financiero.

Asimismo, se debe buscar una mayor información social respecto de estos temas para terminar con la ignorancia actual, en materia de los diversos contratos financieros.

Por lo que uno de los principales retos a nivel no solo interno, sino también internacional; es el controlar y regular los mercados financieros y los diversos instrumentos financieros que se aplican a nivel mundial, ya que en la actualidad estos han tenido un auge significativo, aunado a los adelantos tecnológicos, especialmente por la aparición del sector bancario electrónico y la ampliación de los servicios de Internet han hecho que este tipo de actividad sea utilizada de forma incorrecta, permitiendo la realización de delitos. Con base en lo anterior, es necesario crear un enfoque mundial común para abordar el problema y buscar el fortalecimiento de la cooperación y los mecanismos internacionales de aplicación de la ley.

Ahora bien, es fundamental resaltar la importancia de los contratos a nivel internacional, ya que han logrado una amplia proyección de las relaciones internacionales, no obstante, es necesario el realizar un desarrollo de la regulación jurídica aplicable a los mismos, la cual sea capaz de adaptarse a la velocidad actual en la que se desarrollan los intercambios financieros.

De igual modo, es fundamental el especifica la importancia que tiene los swaps a nivel internacional, debido a que logran disminuir los riesgos en los intercambios financieros, no obstante, se debe entender que únicamente bajo

una regulación adecuada y mediante un desarrollo continuo de las instituciones financieras, es posible traducir el desarrollo de los instrumentos financieros en un fortalecimiento del sector financiero, el cual repercuta en la esfera internacional, de tal suerte que mientras no existan las fuentes de información y regulación, al igual que una cultura generalizada de este tipo de operaciones, el desarrollo de éstas, no será significativo en el ámbito internacional. Por lo anterior, la utilidad de los Swaps se ve mermada, si no se les conoce y por ende no se permite su desarrollo.

Lo cual, es en nuestra opinión el principal motivo por el que no se conoce la importancia y beneficios que conlleva la utilización de estos contratos, de suerte tal que su utilización a nivel interno no es significativa, traduciéndose a su vez en una falta de desarrollo del sistema financiero a comparación del ámbito internacional, permitiendo de igual modo que ciertas personas actúen con dolo y obtengan mediante estos contratos mayores beneficios en detrimento de su contraparte. Por lo que la utilización de estos contratos beneficia a ambas partes sólo si se logra el entendimiento de la operatividad y funcionamiento de los mismos.

El panorama futuro del Derecho Internacional y en específico de los contratos plantea un mayor desarrollo y una mayor regulación en el ámbito interno e internacional. De esta forma, se plantea la necesidad de que los contratos se desarrollen en un ámbito de regulación, para finalizar con las diferencias de interpretación, logrando términos y reglas que permitan a los contratantes el acordar los derechos y obligaciones.

Lo anterior se basa en el hecho de que si existe un conocimiento integral del derecho de la contratación financiera internacional, se lograría acceder al



manejo y entendimiento de la regulación internacional en la materia, para aplicarla no solo a las situaciones estatales, sino también al ámbito internacional.

Por lo cual, el panorama de desarrollo del desarrollo de la regulación internacional en el área de la contratación financiera no podrá vislumbrar, mientras no se comprenda que el derecho es una materia que se relaciona con diversos temas y en diversos ámbitos. De forma tal, que la evolución de la materia jurídica en el ámbito de los contratos representa un desafío a nivel internacional.

Dentro de las necesidades que plantea este tema se encuentra el lograr una mayor utilización de este tipo de contratos y de igual forma la obtención de un sistema financiero que a nivel internacional, sea capaz de resolver las necesidades de los mercados. De igual forma el principal reto de nuestro país actualmente, es el lograr el desarrollo y fortalecimiento del sistema financiero.

## **BIBLIOGRAFÍA**

- ADAME Goddard, Jorge. **Contratos Internacionales en América del Norte**. Régimen Jurídico, Mc Graw-Hill, México, 1999.
- ÁLVAREZ Vita, Juan. **Tratados Internacionales y Ley Interna**. FCE, Perú, Universidad de Lima, 2001.
- BERGSMAN, Joel. **Debt-equity swaps and foreign direct investment in latin america**. Banco Mundial, Washington, d.c. , 1988.
- BOGGIANO, Antonio. **Contratos Internacionales**. Depalma, Buenos Aires Argentina, 1990.
- BONELL , Michael-Joachim, **The UNIDROIT Principles of International Commercial Contracts: Why?, What? How?**. Tulane Law Review, April 1995, vol.69.
- COGORNO, Eduardo Guillermo. **Teoría y Técnica de los Nuevos Contratos Comerciales**. ediciones Meru, Buenos Aires,1979.
- CONTRERAS Vaca, José. **Derecho Internacional Privado**. Harla, México, 1994.
- COYLE, Brian. **Currency swaps**. Financial World, Canterbury, Reino Unido, 2000.
- DECOVNY, Sherree. **Swaps**. Limusa, México, 1994.
- DÍAZ Bravo, Arturo. **Contratos Mercantiles**. Oxford University Press-Harla, México, 1998.
- GÓMEZ Robledo, Antonio, **El ius cogens internacional (estudio histórico-critico)**. UNAM, México, 1982.
- GÓMEZ Robledo, Alonso. **Temas selectos de derecho Internacional**. IJ UNAM, México, 1994.
- IBARRA Yunez, Alejandro. **Swaps : Instrumentos de desarrollo**. Instituto mexicano de ejecutivos de finanzas, México, 1989.

- KAPNER, Kenneth R. **The swaps handbook : Swaps and related risk management instruments**. New York Institute of Finance, New York, 1990.
- KELSEN, Hans. **El Contrato y el Tratado, analizados desde el punto de vista de la teoría pura del Derecho**. Colofón, México, 1999 (traducción de Eduardo García Máynez).
- JP MORGAN. **Introducing the J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index Global (EMBI Global)**. New York, Agosto, 1999.
- LEÓN Tovar, Soyla H. **Contratos Mercantiles**. Oxford University Press, México, 2004.
- LLOBETI Aguado, Joseph. **El deber de información en la formación de los contratos**. M Pons, Madrid, 1996.
- MARSHALL, John Francis. **Understanding swaps**. J. Wiley, New York, 1994.
- MARZORATI, Osvaldo, J. **Derecho de los Negocios Internacionales**. Editorial Astrea, Buenos Aires, Argentina, 2003, 2 Tomos.
- MEDINA de Lemus, Manuel. **Contratos de Comercio Exterior. Doctrina y Formularios**. Editorial Dykinson, Madrid, España, 1998.
- ONU. **Debt-equity swaps and development**, New York, 1993.
- ORTIZ Ahlf, Loreta. **Derecho Internacional Público**. Ed. Harla, México, 2ª 1993.
- PARRA Rodríguez, Carmen. **El Nuevo Derecho Internacional de los Contratos**. J.M. Bosch Editor, Universidad del Externado de Colombia, Barcelona, 2002.
- **PRINCIPLES OF INTERNATIONAL COMMERCIAL CONTRACTS**, Rome: UNIDROIT, 1994
- REUTERS. **Glosario de términos financieros**. Pearson Educación, Madrid, 2001

- RODRÍGUEZ De Castro, J. **Introducción al análisis de productos financieros derivados : Futuros, opciones = forwards, swaps.** Limusa/ Bolsa mexicana de valores, México, 1995.
- SALAZAR, P. Luis. **Desarrollo teórico y práctico de instrumentos financieros denominados derivados opciones / futuros, forwards/swaps.** Universidad Diego Portales, Facultad de Ciencias Administrativas, Santiago de Chile : deposito legal 1997.
- SEARA Vázquez, Modesto. **Derecho Internacional Público.** Porrúa, México, 1994.
- TREVIÑO García, Ricardo. **Epítome de los contratos.** Mc Graw- Hill, México, 1994.
- UNAM IJ **Contratación Internacional, comentarios a los principios sobre los contratos Comerciales internacionales del UNIDROIT.** México.1998.
- Uckmar, Víctor. **Curso de Derecho Tributario Internacional.** editorial Témis, Colombia, 2003.
- VELÁZQUEZ, Elizarrarás, Juan Carlos. **Teoría general y Praxis moderna de la Contratación Internacional.** 31 de octubre del 2003.
- VIDAL Rubí, Leonel. **Glosario de términos financieros.** Universidad Autónoma de Baja California : Plaza y Valdés, México, 2003.
- VILLAGOMEZ Amescua, F. Alejandro. **Contratos Financieros e Intermediación Financiera bajo Información Asimétrica.** CIDE, México, División de Economía. 1994.

## REVISTAS ESPECIALIZADAS.

- ADAME Goddard, Jorge. Art., **III Reglas de validez de los contratos internacionales** (estudios comparativo). Revista ARS Iuris. #19.1998.
- LOPEZ Velarde, Estrada Rogelio. **Derecho aplicable en Materia de contratos Internacionales**. Revista Mexicana de derecho internacional Privado. 5 oct, 1998.
- SERRATO Combe, José. **Bienvenidos al siglo Xxi. Reflexiones sobre la globalización, las leyes de los Estados y los contratos Internacionales**. Revista de investigaciones Jurídicas, año 23, #23, 1999.

## PAPERS ESPECIALIZADOS:

- AMAfore. BbVA- Bancomer. El contrato ISDA- Aplicación en el mercado mexicano.2005
- Banamex/ ACCITrade. **Manual de capacitación Autoadministrable**.
- Banamex.Public **Disclosure and communication guidelines for Citigroup**. Noviembre de 2004.
- Banamex.Business **Background and strategic intent for citigroup**. Enero de 2004.
- Banamex.Business **Background and strategic intent for citigroup**. Enero de 2004.
- Banamex.JP Morgan. **Swaption. Market Strategy**.Octubre de 2004.

- Banamex. JP Morgan **Diversión trades in equity**. Octubre del 2003
- Banamex. Introducing the J.P. Morgan **Emerging Markets Bond Index Globagl (EMBI Global)**. New York, Agosto, 1999.
- CHAN-LAU, JORGE A., Y YOON SOOK KIM. **Equity Prices, Credit Default Swaps, and Bond Spreads in Emerging Markets** FMI Working Paper, Febrero 2004.
- Chand Sooran, Principal Victory Risk Management Consulting, Inc.
- Grinblatt, M. (1995) **An Analytical Solution for Interest Rate Swap Spreads**. UCLA. Working Paper
- Green Interest Rate Swap Management 2004
- **Oficio 366-III-DG\_058/05** de la SHCP, 11 de julio de 2005.

#### **CIBEROGRAFIA:**

<http://www.jurisint.org/pub/02/en/do/src/69.htm>.

<http://www.arrakis.es/lamadri/Index.html>.

<http://www.presidencia.gov.ar/>

<http://www.historiadelpaís.com.ar>

<http://www.unidroit.org>.

BANAMEX. Derivative Products.2006  
<http://citigroup.net.finance/apcm/repository/08>

BANAMEX.Options Master Agreement  
 2005<http://citiweb.citicorp/privbank/investment2/pdfs/invhome/forms/fxoma.pdf-366k>

Webside: de la Bolsa Mexicana de Valores, Secretaria de Hacienda y Crédito Público y Banxico.

**Anexo I**  
**Texto del ISDA**

## Foreign Exchange and Options Master Agreement

**FOREIGN EXCHANGE AND OPTIONS MASTER AGREEMENT** dated as of the date set forth on the signature page below by and between CITIBANK, N.A., a national banking association ("Citibank"), and the person or entity named on the signature pages hereof under the caption "Client" (the "Client").

Citibank and the Client have entered and/or anticipate entering into one or more option transactions (each an "Option" or a "Transaction") that are or will be governed by this Foreign Exchange and Options Master Agreement, which includes the documents and other confirming evidence (each a "Confirmation") exchanged between the parties confirming those Transactions or otherwise effective for the purpose of evidencing those Transactions.

Accordingly, the parties hereby agree as follows:

### 1. Definitions and Interpretation.

The terms defined in this Section 1 or elsewhere in this Agreement will have the meanings therein specified for the purposes of this Agreement. In the event of any inconsistency between the provisions of any Confirmation, and this Agreement, the Confirmation will prevail for the purpose of the relevant Transaction.

All Transactions are entered into in reliance on the fact that this Foreign Exchange and Foreign Exchange and Options Master Agreement and all Confirmations form a single agreement between the parties (collectively referred to as this "Agreement"), and the parties would not otherwise enter into any Transactions.

The following terms shall have the meanings set forth below:

"Affected Party" shall have the meaning set forth in Section 11 hereof.

"Affiliate" means, in relation to any person, any entity controlled, directly or indirectly, by the person, any entity that controls, directly or indirectly, the person or any entity directly or indirectly under common control with the person. For this purpose, "control" of any entity or person means ownership of a majority of the voting power of the entity or person.

"American Option" shall mean an Option, which, subject to Section 4 hereof, may be exercised on any Business Day from and including the Effective Date up to and including the Expiration Time.

"Business Day", with respect to any Option, shall unless otherwise specified in a Confirmation, mean (a) in the case of commodity options any day on which commercial banks are open for business in New York City and (b) in the case of Currency Options, mean any day on which commercial banks are open for

business (including dealings in foreign exchange and foreign currency deposits) in the principal financial centers of the currency pairs that are the subject of the relevant Currency Option.

"Buyer" shall have the meaning set forth in Section 3 hereof.

"Calculation Agent" shall mean Citibank or any successor agent appointed by Citibank, whose calculations and determinations shall be binding and conclusive absent manifest error.

"Call" shall (a) in the case of Commodity Options have the meaning, if any, specified in the relevant Confirmation and (b) in the case of Currency Options mean a type of Currency Option Transaction entitling, subject to any applicable condition precedent and any applicable provisions of Section 7, Buyer upon exercise: (i) In the case of a physically-settled Currency Option Transaction, to purchase from Seller the Call Currency Amount at the Strike Price; and (ii) In the case of a cash-settled Currency Option Transaction, to receive from Seller the In-the-Money Amount, if positive, calculated in accordance with the provisions of this Agreement; in each case, as may be more particularly provided in or pursuant to the relevant Confirmation.

"Call Currency" shall mean the currency specified as such in relevant Confirmation or, if such a currency is not specified, the currency that is to be purchased by Buyer.

"Call Currency Amount" shall mean the aggregate amount of Call Currency to be purchased upon the exercise (or deemed exercise) of the Currency Option Transaction as specified in the relevant Confirmation or, if such an amount is not specified, the Put Currency Amount multiplied by the Strike Price (where the Strike Price is expressed as the amount of Call Currency to be paid per one unit of Put Currency).

"Commodity Option" shall mean an Option with respect to a single physical commodity as specified in the relevant Confirmation.

"Confirmation" shall have the meaning given to such term in this Section 1.

"Contractual Currency" shall have the meaning given to such term in Section 18(a) hereof.

"Credit Support Document" shall mean any security agreement, guarantee, hypothecation agreement, margin agreement, performance assurance or other document entered into by the Client or any Credit Support Provider securing or otherwise supporting the obligations, whether present, future, contingent or otherwise, of the Client hereunder.



**"Credit Support Provider"** shall mean a third party who provides Citibank, either directly or indirectly, with a Credit Support Document.

**"Currency Option"** shall mean an Option with respect to currency pair as specified in the relevant Confirmation.

**"Default Rate"** shall mean a rate per annum equal to the sum of (a) the rate publicly announced from time to time by Citibank at its principal office in New York City as its base rate plus (b) 2%. Each change in such base rate shall result in a simultaneous change in the Default Rate.

**"Defaulting Party"** shall have the meaning set forth in this Section I.

**"Early Termination Date"** shall have the meaning set forth in Section 10 hereof.

**"Early Termination Amount"** shall have the meaning set forth in Section 10 hereof.

**"Effective Date"** unless otherwise specified in the confirmation of any Option shall mean the Trade Date, which date shall be the first day on which such Option shall be in effect.

**"Eligible Client"** shall mean a Client that is an "Eligible Contract Participant" as such term is defined in 7 U.S.C. 1a(12).

**"European Option"** shall mean an Option, which may be exercised only on the Expiration Date, up to, and including the Expiration Time.

**"Event of Default"** shall mean the occurrence of any of the following with respect to a party hereunder (the "Defaulting Party") or any Credit Support Provider (the Client shall be the Defaulting Party with respect to the occurrence of any of the following with respect to a Credit Support Provider): (a) the failure by the Defaulting Party to make, when due, any payment or delivery under this Agreement required to be made by it to the other party (the "Non-Defaulting Party"), and such failure shall continue for one Business Day (if Citibank is the Defaulting Party, for one Business Day after receipt by Citibank from the Client of a notice of such failure); (b) the Defaulting Party shall fail to perform, observe or comply with any other term, covenant, condition or provision in this Agreement (other than a payment or delivery obligation) pertaining to it and such failure is not remedied on or before the tenth (10) day after notice of such failure has been given by the Non-Defaulting Party to the Defaulting Party; (c) the Client or any Credit Support Provider or any Affiliate of the Client disaffirms, disclaims, repudiates or defaults in or fails to comply with the terms of any agreement or transaction with or in favor of Citibank or any of its Affiliates; (d) the Client or any Credit Support Provider (i) is dissolved (other than pursuant to a consolidation, amalgamation or merger); (ii) becomes insolvent or is unable to pay its debts or fails or admits in writing its inability generally to pay its debts as they become due; (iii) makes a general assignment, arrangement or composition with or for the benefit of its creditors; (iv) institutes or has instituted against it a proceeding seeking a judgment of insolvency or bankruptcy or any other relief under any bankruptcy or insolvency law or any similar law affecting

creditors' rights, or a petition is presented for its winding-up or liquidation, and, in the case of any such proceeding or petition instituted or presented against it, such proceeding or petition (1) results in or is deemed to result in a judgment of insolvency or bankruptcy or the entry of an order for relief or the making of an order for its winding-up or liquidation or (2) is not dismissed, discharged, stayed or restrained in each case within fifteen (15) days of the institution or presentation thereof; (v) has a resolution passed for its winding-up, official management or liquidation (other than pursuant to a consolidation, amalgamation or merger); (vi) seeks or becomes subject to the appointment of an administrator, provisional liquidator, conservator, receiver, trustee, custodian or other similar official for it or for all or substantially all of its assets; (vii) has a secured party take possession of all or substantially all its assets or has a distress, execution, attachment, sequestration or other legal process levied, enforced or sued on or against all or substantially all its assets and such secured party maintains possession, or any such process is not dismissed, discharged, stayed or restrained, in each case within thirty (30) days thereafter; (viii) causes or is subject to any event with respect to it which, under the applicable laws of any jurisdiction, has an effect analogous to any of the events specified in clauses (i) to (vii) (inclusive); or (ix) takes any action in furtherance of or indicating its consent to, approval of, or acquiescence in, any of the foregoing acts; (e) any representation made or repeated or deemed made or repeated pursuant to this Agreement or any Credit Support Document by the Defaulting Party or Credit Support Provider shall prove to have been false or misleading in any material respect as at the time it was made or repeated or deemed made or repeated; (f) any seizure, vesting or intervention by or under authority of a government by which any executive officer of the Client or any Credit Support Provider is displaced or its authority in the conduct of its business is curtailed; (g) any of the property of the Client or any of its affiliates or any Credit Support Provider is sought to be restrained, attached, seized or appropriated or controlled by any governmental or judicial authority, or any of them or their property, or records of Citibank or any of its affiliates or subsidiaries with respect to same become subject to subpoena, court order, legal process or investigation by governmental, judicial or regulatory authorities; (h) the Client or any Credit Support Provider defaults under any Credit Support Document, or any Credit Support Document shall for any reason cease to create a valid and perfected lien on or security interest in any portion of the collateral purported to be covered thereby prior and superior to all other liens, security interests, charges and encumbrances; (i) if the Client or any Credit Support Provider is a natural person, the incapacity, disability, termination of employment or death of the Client or such Credit Support Provider; (j) if the Client is an individual, the Client's Net Worth declines after the date hereof by more than 10%. "Net Worth" means total assets minus total liabilities (contingent or otherwise); (k) the occurrence or existence of (i) a default, event of default or other similar condition or event (however described) in respect of the Client or any of its Affiliates, or any Credit Support Provider under one or more agreements or instruments relating to indebtedness of any of them which has resulted in such indebtedness becoming, or becoming capable at such time of being declared, due and payable under such agreements or instruments, before it would otherwise have been due and payable or (ii) a default by the Client, any Credit Support Provider or any of the Client's Affiliates in making one or more payments on the due date for payment under such agreements or

instruments (after giving effect to any applicable notice requirement or grace period); (l) if the Client is a general partnership whose general partner is a natural person, the death of the Client or the general partner, as the case may be, or the adjudication of the Client or the general partner as incompetent, or the appointment of a guardian for the Client or the general partner by a court of appropriate jurisdiction; (m) where the Client is a trust, either (i) upon the termination of the trust or if any trustee dies, becomes incapacitated, or is no longer a trustee and Citibank does not receive adequate assurances (including legal opinions and documentation signed by the successor trustee) that obligations under this Agreement continue to be legal, valid and binding and that Citibank continues to have a perfected first security interest in any collateral posted pursuant to any Credit Support Document or (ii) the constitutive documents of the trust are amended in a manner which Citibank reasonably concludes will have a material adverse effect on Citibank under this Agreement or any Transaction hereunder; (n) where the Client is a corporation, there is a change in the legal or beneficial ownership of the Client or change of control of the Client, directly or indirectly without the prior written consent of Citibank; (o) the Client or any Credit Support Provider dissolves or terminates its existence, consolidates or amalgamates with, or merges with or into, or transfers all or substantially all its assets to, another entity and, at the time of such consolidation, amalgamation, merger or transfer the resulting, surviving or transferee entity fails to assume all the obligations of the Client under this Agreement or such Credit Support Provider under any Credit Support Document, as the case may be, by operation of law or pursuant to an agreement satisfactory to Citibank; (p) the Client, any Credit Support Provider or any Affiliate of the Client (i) defaults under a Specified Transaction and, after giving effect to any applicable notice requirement or grace period, there occurs a liquidation of, an acceleration of obligations under, or an early termination of, that Specified Transaction, (ii) defaults, after giving effect to any applicable notice requirement or grace period, in making any payment, or delivery due on the last payment, delivery or exchange date of, or any payment on early termination of, a Specified Transaction (or such default continues for at least three (3) Business Days if there is no applicable notice requirement or grace period) (iii) disaffirms, disclaims, repudiates or rejects, in whole or in part, or challenges the validity of, a Specified Transaction or any Credit Support Document (or such action is taken by any person or entity appointed or empowered to operate it or act on its behalf) or (iv) fails to comply with or perform any agreement or obligation to be complied with or performed by it in accordance with any Credit Support Document if such failure is continuing after any applicable grace period has elapsed; or (q) the failure of the Client or any Credit Support Provider to give adequate assurances of its ability to perform any of its obligations under this Agreement or any Credit Support Document within two (2) Business Days of a written request to do so by Citibank when Citibank has reasonable grounds for insecurity.

**"Exercise Date"** of any Option shall mean the date on which the Buyer exercises such Option pursuant to Section 4 hereof.

**"Expiration Date"** of any Option shall mean the date specified as such in the relevant Confirmation, provided that if such date is not a Business Day, the Expiration Date shall be the next succeeding Business Day.

**"Expiration Time"** of any Option shall mean 10:00 A.M., New York time for Currency Options and 9:30 A.M. for Commodity Options, or such other time as may be specified in the relevant Confirmation, on the Expiration Date.

**"Illegality"** shall have the meaning set forth in Section 11 hereof.

**"In-the-Money Amount"** unless otherwise specified in the relevant confirmation (including without limitation, with respect to Knock-outs, Knock-ins, capped calls and floored puts) has the meaning set forth in Section 3.7(c) of the 1998 FX and Currency Options Definitions as published by the International Swaps and Derivatives Association, Inc., the Emerging Markets Traders Association and the Foreign Exchange Committee, which terms are incorporated by reference herein as if fully set forth herein and shall mean in respect of an Exercise Date: the amount, if positive, expressed in the Settlement Currency calculated on a formula basis as follows (subject to any Knock-out or Knock-in as may be specified in the Confirmation): (a) In the case of a Currency Option Transaction where the Reference Currency is the Put Currency and the Settlement Currency is the Call Currency:

$$\text{In-the-Money Amount} = \left[ \text{Call Currency Amount} \times \left( \frac{\text{Settlement Rate} - \text{Strike Price}}{\text{Settlement Rate}} \right) \right]$$

where both the Strike Price and the Settlement Rate are quoted in terms of the amount of Reference Currency per one unit of Settlement Currency; and (b) in the case of a Currency Option Transaction where the Reference Currency is the Call Currency and the Settlement Currency is the Put Currency:

$$\text{In-the-Money Amount} = \left[ \text{Put Currency Amount} \times \left( \frac{\text{Strike Price} - \text{Settlement Rate}}{\text{Settlement Rate}} \right) \right]$$

where both the Strike Price and the Settlement Rate are quoted in terms of the amount of Reference Currency per one unit of Settlement Currency.

**"Market Disruption Event"** shall, with respect to (a) a Currency Option mean the Disruption Events set forth in Section 5.1(d) of the 1998 FX and Currency Options Definitions as published by the International Swaps and Derivatives Association, Inc., the Emerging Markets Traders Association and the Foreign Exchange Committee, which terms are incorporated by reference herein as if fully set forth herein and (b) a Commodity Option mean the Market Disruption Events and Additional Market Disruption Events set forth in Section 7.4(c) of the 1993 ISDA Commodity Derivatives Definitions (as amended pursuant to the 2000 Supplement thereto) of the International Swaps and Derivatives Association, Inc. which terms are incorporated by reference herein as if fully set forth herein.

**"Non-Defaulting Party"** shall have the meaning set forth in this Section 1.

**"Premium"** shall have the meaning set forth in Section 3 hereof.

**"Premium Payment Date"** of any Option shall mean the Business Day specified as such in the relevant Confirmation.

**"Put"** shall mean a type of Currency Option Transaction entitling, subject to any applicable condition precedent and any applicable provisions of Section 7, Buyer upon exercise: (a) in the case of a physically-settled Currency Option Transaction, to sell to Seller the Put Currency Amount at the Strike Price; and (b) in the case of a cash-settled Currency Option Transaction, to receive from Seller the In-the-Money Amount, if positive, calculated in accordance with this Agreement, in each case, as particularly provided in or pursuant to the relevant Confirmation.

**"Put Currency"** shall (a) in the case of Commodity Options have the meaning, if any, specified in the relevant Confirmation and (b) in the case of Currency Options mean a mean the currency specified as such in the relevant Confirmation or, if such a currency is not specified, the currency that is to be sold by Buyer.

**"Put Currency Amount"** shall mean the aggregate amount of Put Currency to be sold upon the exercise (or deemed exercise) of the Currency Option Transaction as specified in the relevant Confirmation or, if such an amount is not specified, the Call Currency Amount divided by the Strike Price (where the Strike Price is expressed as the amount of Call Currency to be paid per one unit of Put Currency).

**"Reference Currency"** shall mean, in respect of a Transaction, the currency specified as the Reference Currency or the local currency, as the case may be, in the relevant Confirmation or if not so specified the currency that is not the Settlement Currency.

**"Seller"** shall have the meaning set forth in Section 3 hereof.

**"Settlement Amount"** shall (a) with respect to Commodity Options have the meaning set forth in the relevant Confirmation and (b) unless otherwise specified in the Confirmation, with respect to Currency Options mean the In-the-Money Amount. In no event shall the Settlement Amount in respect to any Option be less than zero.

**"Settlement Currency"**, with respect to any Option, shall mean U.S. Dollars or such other currency as may be specified as the "Settlement Currency" in the relevant Confirmation.

**"Settlement Date"** of any Option shall mean the date specified as such in the relevant Confirmation or if no such date is specified in the Confirmation, two Business Days following the Exercise Date.

**"Settlement Rate"** shall mean, for any Exercise Date (or valuation date) in respect of a Settlement Date, the currency exchange rate equal to (a) the Settlement Rate specified or otherwise determined as provided in the relevant Confirmation or, (b) if a Settlement Rate or a means of determining a Settlement Rate is not so specified, the Spot Market rate (as determined by the Calculation Agent in its sole discretion) for the Settlement Currency on such Exercise Date.

**"Specified Transaction"** shall mean (a) any transaction (including an agreement with respect thereto) now existing or hereafter entered into between one party to this Agreement (or any Affiliate or Credit Support Provider) and the other party to this Agreement (or any Affiliate or Credit Support Provider), (i) which is a rate swap transaction, swap option, basis swap, forward rate transaction, commodity swap, commodity option, equity or equity index swap, equity or equity index option, bond option, interest rate option, foreign exchange transaction, cap transaction, floor transaction, collar transaction, currency swap transaction, cross-currency rate swap transaction, currency option, credit protection transaction, credit swap, credit default swap, credit default option, total return swap, credit spread transaction, repurchase transaction, reverse repurchase transaction, buy/sell-back transaction, securities lending transaction, or forward purchase or sale of a security, commodity or other financial instrument or interest (including any option with respect to any of these transactions) or (ii) which is a type of transaction that is similar to any transaction referred to in clause (i) that is currently, or in the future becomes, recurrently entered into in the financial markets (including terms and conditions incorporated by reference in such agreement) and that is a forward, swap, future, option or other derivative on one or more rates, currencies, commodities, equity securities or other equity instruments, debt securities or other debt instruments, or economic indices or measures of economic risk or value, (b) any combination of these transactions and (c) any other transaction identified as a Specified Transaction in the relevant Confirmation.

**"Spot Market"** shall mean the global spot foreign exchange market, which, for these purposes, shall, unless otherwise agreed, be treated as being open continuously from 6:00 am Sydney time on a Monday in any week to 5:00 pm New York time on the Friday of that week.

**"Strike Price"** of any Option shall have the meaning specified in the relevant or Confirmation.

**"Tax"** shall mean any present or future taxes, levies, duties, charges, fees, deductions or withholdings of any nature now or hereafter imposed, levied, collected, withheld or assessed by any taxing authority whatsoever and all interest penalties and other similar liabilities with respect thereto, other than (a) taxes in respect of the overall net income of the payee imposed by the jurisdiction in which the relevant payment is received or (b) taxes imposed as a result of such recipient being or having been a citizen or resident of the jurisdiction of the taxing authority imposing such tax, or being or having been organized, present or engaged in a trade or business in such jurisdiction, or having or having had a permanent establishment or fixed place of business in such jurisdiction, but excluding a connection arising solely from such recipient having executed, delivered, performed its obligations or received a payment under, or enforced, this Agreement or any similar agreement with the Seller.

**"Trade Date"** of any Option shall mean the Business Day on which the Seller and the Buyer initially agree, either orally or in writing, on the terms of the purchase and sale of such Option, pursuant to the provisions of Section 2 hereof.

"U.S. Dollar" and "U.S.S" shall mean lawful currency of the United States of America.

## 2. Confirmation.

The terms of an Option entered into on the Trade Date shall be irrevocable absent a written amendment or termination. The parties intend that they be legally bound by the terms of an Option from the moment they agree to those terms (whether orally or otherwise). Unless the Client, by notice to Citibank given within three Business Days after a Confirmation has been delivered to the Client, objects to such Confirmation (or the terms of the Option described therein), such Confirmation (and the terms of the Option described therein) shall be conclusive and binding on the parties, absent manifest error. Unless otherwise agreed to by the parties, all Currency Option and Commodity Option Transactions entered into between the parties prior to the date of this Agreement shall be deemed to be Transactions for purposes of this Agreement. The confirmation of all Currency Option and Commodity Options Transactions via any electronic media, telex, facsimile or writing shall constitute a "Confirmation" as referred to in this Agreement even where not so specified in the Confirmation. Such confirmations will supplement, form a part of, and be subject to this Agreement.

## 3. Premium Payment.

A party paying an agreed price (the "Premium") for an Option (the "Buyer") may, subject to Section 4 hereof, either buy (under a "Call Option") or sell (under a "Put Option") from the party who granted the Option (the "Seller") (i) in the case of Commodity Options, the number of units of the physical commodity underlying the Option and (ii) in the case of Currency Options, the Call Currency Amount or the Put Currency Amount, as the case may be.

On the Premium Payment Date for each Option, the Buyer shall make payment of the related Premium to the Seller in immediately available funds in the Settlement Currency (or such other currency as may be specified with respect to such payment obligation in the relevant Confirmation). No Option may be exercised until the related Premium is paid to the Seller as provided herein. If any Premium is not received by the Premium Payment Date, the Seller may (i) cancel the related Option, (ii) treat such non-payment as an Event of Default or (iii) accept a late payment of such Premium. In any case, the Buyer shall pay all losses, expenses, costs and damages (exclusive of consequential damages) incurred in connection with any unpaid or late Premium or cancelled Option, including, without limitation, interest owing to the Seller on such Premium, for the period from and including the due date thereof to but excluding the date paid in full, at the Default Rate.

## 4. Exercise of Options; Expiration.

- (a) **Exercise of American Options.** Unless otherwise stated in a Confirmation, an American Option shall be exercisable in whole or in part by the Buyer giving notice of exercise to the Seller in the manner specified in Section 4(c) hereof: (i) on all Business Days in the period from and including the Effective Date to, but excluding the Expiration Date, at any time from 7:30 A.M., New York time until the close of

business of the New York trading desk (the "Cut-Off Time") (except as may be modified in the Confirmation) (it being agreed that if any such notice is given after the Cut-Off Time it shall be effective as of 7:30 A.M., or such other time as may be specified in the relevant Confirmation, the following Business Day) and (ii) on the Expiration Date, at any time from 7:30 A.M., New York time, until the Expiration Time.

- (b) **Exercise of European Options.** Unless otherwise stated in a Confirmation, a European Option shall be exercisable in whole or in part by the Buyer giving notice of exercise to the Seller in the manner specified in Section 4(c) hereof on the Expiration Date of the Option from 7:30 A.M. New York time until the Expiration Time.
- (c) **Manner of Exercise; Automatic Exercise; Expiration.** Any notice of exercise of an Option shall be irrevocable and shall specify the number of Trading Units being exercised. Exercise of an Option shall be accomplished by the Buyer giving telephonic notice of exercise to the Seller (provided that the Seller may, by notice to the Buyer, require that the Buyer deliver written confirmation to the Seller of any such telephonic exercise). An Option shall expire and become void and of no effect upon (x) the exercise in full of the Option or (y) the Expiration Time, whichever is earlier.
- (d) **Cash Settlement vs. Physical Settlement.** Unless otherwise specified in the notice of exercise provided by the Client pursuant to Section 4(c) hereof, all Currency Options shall be cash-settled. All Commodity Options shall be cash settled.

## 5. Payment upon Exercise; Settlement Amount; Netting.

- (a) **Payment Upon Exercise of Cash-Settled Option.** Following the exercise of any cash-settled Option as provided herein, the Seller shall pay to the Buyer, on the relevant Settlement Date, the Settlement Amount, calculated pursuant to Section 5(c) hereof. Such payment shall be made by wire transfer of immediately available funds in the Settlement Currency (or such other currency as may be agreed in the Confirmation) to the Buyer's account designated in the notice of exercise or in any other notice given to Seller after the giving of such notice of exercise and at least two Business Days prior to the relevant Settlement Date. For the avoidance of any doubt, unless otherwise specified in the Confirmation, all cash-settled Options shall be settled in U.S. Dollars.
- (b) **Delivery Upon Exercise of Physically Settled Option.** Following the exercise of any physically-settled Option as provided herein, (i) if such Option is a Call Option, the Seller shall deliver to the Buyer, and the Buyer shall purchase from the Seller, the Call Currency Amount designated in the notice of exercise, at a price equal to the Strike Price and (ii) if such Option is a Put Option, the Seller shall purchase from the Buyer, and the Buyer shall deliver to the Seller, the Put Currency Amount designated in the notice of exercise, at a price equal to the Strike Price. Payment for any such amounts or units upon the exercise of a physically-settled Option shall be made, against delivery by wire

## **Anexo II**

### **Circular del Mercado de Derivados**



**Términos y Condiciones Generales de Contratación del  
Contrato de Futuro del  
Dólar de los Estados Unidos de América  
(Entrega en Especie)**

**I. OBJETO.**

**1. Activo Subyacente.**

Dólar: moneda de curso legal en los Estados Unidos de América.

**2. Número de unidades del Activo Subyacente que ampara un Contrato de Futuro.**

\$10,000.00 (Diez mil dólares 00/100).

**3. Series.**

En términos de sus respectivos Reglamentos Interiores, MexDer y Asigna podrán listar y mantener disponibles para su negociación distintas Series del Contrato de Futuro sobre el Dólar sobre una base de vencimientos diarios, mensuales o trimestrales hasta por diez años.

En caso de que el mercado demande la disponibilidad de Contratos de Futuro sobre el Dólar con Fechas de Vencimiento distintas a las señaladas en el párrafo anterior, MexDer podrá listar nuevas Series para su negociación.

**4. Símbolo o clave de pizarra.**

Las distintas Series del Contrato de Futuro del Dólar serán identificadas con un símbolo o clave de pizarra que se integrará por la expresión: "DA" a la que se agregarán dos números para identificar el día específico del mes en que ocurre su vencimiento y la primera letra más la siguiente consonante del mes de vencimiento y los últimos dos dígitos del año de vencimiento. En el siguiente cuadro se señalan algunos ejemplos:

Símbolo o clave de pizarra del Contrato de Futuro	Clave del Activo Subyacente	Día de Vencimiento	Mes de Vencimiento	Año de vencimiento
DA15 EN04	DA	15 = Día 15	EN = Enero	04 = 2004
DA25 EN04	DA	25 = Día 25	EN = Enero	04 = 2004
DA12 MR04	DA	12 = Día 12	MR = Marzo	04 = 2004
DA29 AG06	DA	29 = Día 29	AG = Agosto	06 = 2006

Para efectos de difusión, los contratos que se listarán con Series mensuales aparecerán con la clave DEUA y aquellos contratos con Series diarias aparecerán como DA.

## **II. CARACTERÍSTICAS Y PROCEDIMIENTOS DE NEGOCIACIÓN.**

### **1. Unidad de cotización.**

En la celebración de Contratos en MexDer, la unidad de cotización del Precio Futuro estará expresada en moneda de curso legal en los Estados Unidos Mexicanos denominada pesos, hasta en diezmilésimas (\$0.0001) por dólar.

### **2. Puja.**

La presentación de posturas para la celebración de Contratos se reflejará en fluctuaciones mínimas del Precio Futuro de una diezmilésima de un peso (\$0.0001) por dólar.

### **3. Valor de la Puja por Contrato de Futuro.**

El valor del cambio en el Precio Futuro de un Contrato por una puja es de \$1.00 peso, el cual resulta de multiplicar una Puja (\$0.0001) por el número de unidades de Activo Subyacente (10,000.00 dólares) que ampara el Contrato.

### **4. Fluctuación diaria máxima del Precio Futuro.**

No habrá fluctuación máxima del Precio Futuro durante una misma sesión de remates.

### **5. Mecánica de negociación.**

La celebración de Contratos de Futuro del Dólar será mediante procedimientos electrónicos a través del Sistema Electrónico de Negociación de MexDer, de acuerdo a las normas y procedimientos establecidos en su Reglamento, sin perjuicio de la facultad de MexDer de establecer alguna mecánica distinta.

### **6. Horario de negociación.**

El horario de negociación de los Contratos de Futuro del Dólar será en Días Hábiles de las 7:30 horas a las 14:00 horas tiempo de la Ciudad de México, Distrito Federal. Asimismo, se considerará como parte del horario de negociación el periodo de negociación al Precio de Liquidación Diaria y las subastas que convoque MexDer, de acuerdo a lo establecido en el numeral III.4.d) de este contrato.

Lo anterior sin perjuicio de la facultad de MexDer para establecer algún horario distinto, mismo que será publicado en el Boletín con tres Días Hábiles de anticipación a su entrada en vigor.

### **7. Horario de negociación a Precio de Liquidación Diaria.**

El Precio de Liquidación Diaria será calculado por MexDer al cierre de cada sesión de negociación y permitirá, la negociación de Contratos de Futuro del Dólar mediante la presentación de Posturas en firme al Precio de Liquidación Diaria por parte de los Socios Liquidadores y Operadores de MexDer. El periodo en el que MexDer recibirá Posturas en firme para negociar al Precio de Liquidación Diaria será de 14:25 a 14:35 horas.

Lo anterior sin perjuicio de la facultad de MexDer para establecer algún horario distinto, mismo que será publicado en el Boletín con tres Días Hábiles de anticipación a su entrada en vigor.

#### **8. Último día de negociación y Fecha de Vencimiento de la Serie.**

El último día de negociación y la Fecha de Vencimiento de cada Serie del Contrato de Futuro del Dólar será la fecha especificada en el símbolo o clave de pizarra de acuerdo con el inciso (I.4) anterior.

#### **9. Negociación de nuevas Series.**

La negociación de nuevas Series del ciclo del Contrato de Futuro, se iniciarán el Día Hábil siguiente al último día de negociación de la serie anterior.

#### **10. Fecha de Liquidación al Vencimiento.**

Para efectos del cumplimiento de las obligaciones a cargo de Asigna y del Socio Liquidador con respecto al Cliente, la Fecha de Liquidación de cada Serie del Contrato de Futuro del Dólar, será el segundo día hábil siguiente a la Fecha de Vencimiento, siendo requisito indispensable que tanto el primer como el segundo día siguiente a la Fecha de Vencimiento, sean Días Hábiles en los Estados Unidos de América y en los Estados Unidos Mexicanos.

### **III. Liquidación Diaria y Liquidación al Vencimiento.**

#### **1. Liquidación al Vencimiento.**

El Cliente efectuará la liquidación al vencimiento de las obligaciones relativas a los Contratos que mantengan abiertos, el segundo Día Hábil siguiente a la Fecha de Vencimiento.

#### **2. Procedimiento para la Liquidación al Vencimiento.**

En la Fecha de Liquidación, dos Días Hábiles después de la Fecha de Vencimiento, los Clientes con Posiciones Cortas tendrán la obligación de entregar a las 11:00 a.m. en el Banco y en la cuenta indicada por el Socio Liquidador, el monto en dólares que resulte de multiplicar los dólares amparados por un Contrato por el número de sus Contratos Abiertos. En la misma Fecha de Liquidación con posterioridad al cumplimiento de su obligación, los Clientes con Posiciones Cortas tendrán el derecho de recibir en moneda nacional en el horario, el Banco y la cuenta convenida con el Socio Liquidador, la cantidad que resulte de multiplicar el Precio de Liquidación al Vencimiento por el número de dólares que ampara un Contrato por el número de Contratos Abiertos.

En la Fecha de Liquidación, dos Días Hábiles después a la Fecha de Vencimiento, los Clientes con Posiciones Largas tendrán la obligación de entregar en moneda nacional a las 11:00 a.m. en el Banco y en la cuenta indicada por el Socio Liquidador, la cantidad que resulte de multiplicar el Precio de Liquidación al Vencimiento por el número de dólares que ampara un Contrato por el número de Contratos Abiertos. En la misma Fecha de Liquidación con posterioridad al cumplimiento de su obligación, los Clientes con Posiciones Largas tendrán el derecho de recibir en dólares en el horario, el Banco y la cuenta convenida con el Socio Liquidador, el monto que resulte de multiplicar los dólares amparados por un Contrato por el número de Contratos Abiertos.



En la Fecha de Liquidación, dos Días Hábiles después de la Fecha de Vencimiento, los Socios Liquidadores tendrán la obligación de entregar a las 12:00 hrs. en la cuenta de Asigna en el Banco Agente en los Estados Unidos de América, el monto en dólares que resulte de multiplicar los dólares amparados en un Contrato por el total de los Contratos Abiertos de la Posición Corta Neta. En la misma Fecha de Liquidación con posterioridad al cumplimiento de su obligación, los Socios Liquidadores tendrán el derecho de recibir en moneda nacional en el horario, el Banco y la cuenta convenida con Asigna, la cantidad que resulte de multiplicar el Precio de Liquidación al vencimiento por el número de dólares que ampara un Contrato por el número de Contratos Abiertos de la Posición Corta Neta.

En la Fecha de Liquidación, dos Días Hábiles después de la Fecha de Vencimiento, los Socios Liquidadores tendrán la obligación de entregar a las 12:00 hrs., en moneda nacional en la cuenta de Asigna en el Banco Agente en México, la cantidad que resulte de multiplicar el Precio de Liquidación al Vencimiento por el número de dólares que ampara un Contrato por el número de Contratos Abiertos en la Posición Larga Neta. En la misma Fecha de Liquidación con posterioridad al cumplimiento de su obligación, los Socios Liquidadores tendrán el derecho de recibir en el horario, el Banco en los Estados Unidos de América y la cuenta convenida con Asigna, el monto en dólares que resulte de multiplicar los dólares amparados por un Contrato por el total de los Contratos Abiertos en Posición Larga Neta.

### 3. Liquidación Diaria.

Los Clientes y los Socios Liquidadores realizarán la liquidación de sus obligaciones conforme lo hayan establecido en el Contrato de Intermediación.

Los Socios Liquidadores y Asigna realizarán diariamente la liquidación de sus obligaciones conforme lo establece el Reglamento Interior de Asigna, quedando incorporados en la misma, las pérdidas y ganancias, la actualización de las Aportaciones Iniciales Mínimas, la actualización del Fondo de Compensación, los intereses devengados y, en su caso, las cuotas correspondientes.

### 4. Cálculo del Precio de Liquidación Diaria.

Finalizada una sesión de negociación, MexDer calculará los Precios de Liquidación Diaria para cada Serie, de acuerdo con el orden de prelación y la metodología siguientes:

- a) El cálculo del Precio de Liquidación diaria, en primera instancia, será el precio que resulte del promedio ponderado de los precios pactados en las operaciones de los Contratos de Futuro celebradas durante los últimos cinco minutos de la sesión de negociación por Serie y ajustado a la puja más cercana, conforme a la fórmula siguiente:

Donde:

$$PL_t = \frac{\sum_{i=1}^n P_i V_i}{\sum_{i=1}^n V_i}$$

$PL_t$  = Precio de Liquidación del Contrato de Futuro sobre el Dólar en el día t, redondeado a la puja más cercana.

n = Número de Operaciones celebradas en los últimos cinco minutos de la sesión de negociación.

$P_i$  = Precio pactado en la i-ésima Operación.

$V_i$  = Volumen pactado en la i-ésima Operación.

- b) En caso de que no se hayan concertado operaciones durante el periodo que se establece en el inciso (III.4.a) anterior, el Precio de Liquidación Diaria para cada Serie será el precio promedio ponderado por volumen de las Posturas y/o Cotizaciones en firme vigentes al final de la sesión de negociación; conforme a la fórmula siguiente:

Donde:

$$PL_t = \frac{PcVv + PvVc}{Vc + Vv}$$

$PL_t$  = Precio de Liquidación del Contrato de Futuro sobre el Dólar en el día t, redondeado a la puja más cercana.  
 $P_c$  = Precio de la(s) mayor(es) postura(s) y/o cotización(es) en firme de compra vigente(s) al cierre.  
 $P_v$  = Precio de la(s) menor(es) postura(s) y/o cotización(es) en firme de venta vigente(s) al cierre.  
 $V_c$  = Volumen de la(s) mayor(es) postura(s) y/o cotización(es) en firme de compra vigente(s) al cierre.  
 $V_v$  = Volumen de la(s) menor(es) postura(s) y/o cotización(es) en firme de venta vigente(s) al cierre.

- c) Si al cierre de la sesión no existe al menos una postura de compra y una de venta para un Contrato de Futuro con misma Fecha de Vencimiento, el Precio de Liquidación Diaria será el precio futuro pactado en la última operación celebrada durante la sesión de remate.
- d) Si durante la sesión de remate no se hubiese celebrado operación alguna para una Fecha de Vencimiento de un Contrato de Futuro, el Precio de Liquidación Diaria será el que resulte de la subasta convocada por MexDer en términos de su Reglamento.
- e) Si en la subasta, señalada en el inciso (III.4.d) anterior, el mayor precio de compra resulta inferior al menor precio de venta, el Precio de Liquidación Diaria será el precio promedio ponderado por volumen de las Posturas y/o Cotizaciones en firme vigentes al final de la sesión de negociación; conforme a la fórmula expuesta en el inciso (III.4.b) anterior.
- f) En caso de que no se hayan recibido posturas de compra y venta en firme para la realización de la subasta, señalada en el inciso (III.4.d) anterior, el Precio de Liquidación Diaria será el que resulte conforme a la fórmula siguiente:

Donde:

$$PL_t = S_t \left( \frac{1 + i_{t,M}^{DJ} \left( \frac{M}{360} \right)}{1 + i_{t,M}^{IM} \left( \frac{M}{360} \right)} \right)$$

$PL_t$  = Precio de Liquidación del Contrato de Futuro sobre el Dólar en el día t, redondeado a la puja más cercana.  
 $S_t$  = Tipo de cambio SPOT determinado en el día t, (ajustado por la diferencia en días naturales de la fecha valor de dicho tipo de cambio y la fecha valor de operaciones a 48 horas) publicado por el Proveedor de Precios contratado por MexDer.  
 $i_{t,M}^{IM}$  = Tasa de rendimiento Doméstica Implícita observada el día t, para el plazo de vigencia del futuro, publicada por el Proveedor de Precios contratado por MexDer.  
 $i_{t,M}^{DJ}$

= Tasa de rendimiento LIBOR observada el día t para el plazo de vigencia del futuro, publicada por el Proveedor de Precios contratado por MexDer.

M = Número de días por vencer del Contrato de Futuro.

t = Día de la valuación o de liquidación.

No obstante lo previsto en los incisos (III.4.a), (III.4.b) y (III.4.c) anteriores, en caso de que más de una tercera parte de los formadores de mercado consideren que el Precio de Liquidación no refleja el precio que prevalecía al cierre de la sesión, podrán solicitar al Director de Operaciones que convoque a una subasta para determinar el Precio de Liquidación, el cual resolverá si dicha solicitud es fundada o no.

#### **5. Precio de Liquidación al Vencimiento.**

El Precio de Liquidación al Vencimiento para un Contrato de Futuro en la Fecha de Vencimiento, será calculado por MexDer conforme a la metodología empleada para el cálculo del Precio de Liquidación Diaria.

### **IV. Posiciones Límite en Contratos de Futuro del Dólar.**

#### **1. Posiciones Límite en Posiciones Cortas o Largas y en Posición Opuesta.**

Las Posiciones Límite establecidas para el Contrato de Futuro del Dólar es el número máximo de Contratos Abiertos de una misma Clase que podrá tener un Cliente; las posiciones límite serán establecidas conjuntamente por MexDer y la Cámara de Compensación y serán dadas a conocer a través del Boletín.

#### **2. Posiciones Límite para las posiciones de cobertura.**

Los Clientes podrán abrir Posiciones Largas y Posiciones Cortas que excedan las Posiciones Límite establecidas con forme el numeral IV.1 anterior, con el único fin de crear una posición de cobertura de riesgo.

Será responsabilidad del Socio Liquidador verificar la existencia de las condiciones necesarias para la realización de las operaciones y acreditar por cuenta de sus Clientes ante la Cámara de Compensación, la existencia de posiciones objeto de cobertura de riesgos a más tardar el Día Hábil siguiente en que excedan las Posiciones Límite, de conformidad con el procedimiento establecido en el Manual Operativo.

Conforme a Reglamento, se entenderá por posiciones de cobertura, la Posición Corta o Posición Larga que un Cliente mantenga en la Cámara de Compensación como posición que contribuya a cubrir riesgos de la posición que un Cliente mantenga en otros mercados distintos a la Bolsa y a la Cámara de Compensación, en Activos Subyacentes o valores del mismo tipo que el Activo Subyacente u otro tipo de activos sobre los cuales se esté tomando la posición de cobertura de riesgo.

La Cámara de Compensación aceptará o negará discrecionalmente el que un Cliente mantenga una posición de cobertura y, en caso de rechazo, el Socio Liquidador deberá asegurarse de que su Cliente cierre el número de Contratos necesarios para cumplir con las Posiciones Límite establecidas en el numeral IV.1 anterior bajo el entendido de que el no realizar el cierre de los

Contratos que excedan la Posición Límite, será objeto de sanción de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento Interior de la Cámara de Compensación.

**V. Eventos extraordinarios.**

**1. Caso fortuito o causas de fuerza mayor.**

Cuando por caso fortuito o causas de fuerza mayor, resulte imposible continuar negociando el dólar, MexDer y Asigna podrán suspender o cancelar la negociación y la compensación y liquidación, respectivamente, del Contrato y estarán facultadas en términos de sus respectivos Reglamentos para determinar la forma de liquidación de los Contratos vigentes hasta ese momento, procurando en todo caso salvaguardar los derechos adquiridos por los Clientes.

**2. Situaciones de contingencia.**

En caso de que MexDer declare una situación de contingencia, podrán ser modificados tanto el horario de remate como el mecanismo de operación de acuerdo con lo establecido en los Manuales de Contingencias de MexDer y Asigna.



Autorizado mediante Oficio de la SHCP 366-III-DG-058/05  
Entrada en vigor 11 de julio de 2005

México, D.F., a 28 de septiembre de 2005.

**AVISO A SOCIOS LIQUIDADORES, OPERADORES Y  
PÚBLICO EN GENERAL**

Con fundamento en el artículo 4019.00 del Reglamento Interior, **MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V.**, comunica que el Consejo de Administración de esta Institución, en la sesión celebrada el 27 de septiembre de 2005, acordó listar el **Contrato de Futuro sobre el Euro**, cuyas Condiciones Generales de Contratación fueron autorizados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público mediante el oficio 366-III-DG-214/05 de fecha 18 de agosto de 2005, en los términos de la versión que a continuación se presenta.

Se informa que las Condiciones Generales de Contratación de los Contratos de Opción en comento entrarán en vigor el **5 de octubre del año en curso**.

Atentamente,

(Rúbrica)

Lic. Jorge Alegría Formoso  
Director General

Versión autorizada mediante oficio de la SHCP 366-III-DG-214/05  
del 18 de agosto de 2005.



**MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V.**

**Términos y Condiciones Generales de Contratación de los  
Contratos de Futuro sobre el Euro.  
(Liquidación en Efectivo)**

**I. OBJETO.**

**5. Activo Subyacente.**

**Euro:** moneda de curso legal de la Unión Monetaria Europea.

**6. Número de unidades del Activo Subyacente que ampara un Contrato de Futuro.**

\$10,000.00 (Diez mil euros 00/100).

**7. Series.**

En términos de sus respectivos Reglamentos Internos, MexDer y Asigna podrán listar y mantener disponibles para su negociación distintas Series del Contrato de Futuro sobre el Euro sobre una base de vencimientos mensuales hasta por diez años.

En caso de que el mercado demande la disponibilidad de Contratos de Futuro sobre el Euro con Fechas de Vencimiento distintas a las señaladas en el párrafo anterior, MexDer podrá listar nuevas Series para su negociación.

**8. Símbolo o clave de pizarra.**

Las distintas Series del Contrato de Futuro del Euro serán identificadas con un símbolo o clave de pizarra que se integrará por la expresión: "EURO" y la primera letra más la siguiente consonante del mes de vencimiento y los últimos dos dígitos del año de vencimiento. En el siguiente cuadro se señalan algunos ejemplos:

Símbolo o clave de pizarra del Contrato de Futuro	Clave del Activo Subyacente	Mes de Vencimiento	Año de vencimiento
EURO EN05	EURO	EN = Enero	05 = 2005
EURO FB05	EURO	FB = Febrero	05 = 2005
EURO MR05	EURO	MR = Marzo	05 = 2005
EURO AB05	EURO	AB = Abril	05 = 2005

**II. CARACTERÍSTICAS Y PROCEDIMIENTOS DE NEGOCIACIÓN.**

**10. Unidad de cotización.**

En la celebración de Contratos en MexDer, la unidad de cotización del Precio Futuro estará expresada en moneda de curso legal en los Estados Unidos Mexicanos denominada pesos, hasta en diezmilésimas (\$0.0001) por euro.

**11. Puja.**

La presentación de posturas para la celebración de Contratos se reflejará en fluctuaciones mínimas del Precio Futuro de una diezmilésima de un peso (\$0.0001) por euro.

**12. Valor de la Puja por Contrato de Futuro.**

El valor del cambio en el Precio Futuro de un Contrato por una puja es de \$1.00 peso, el cual resulta de multiplicar una Puja (\$0.0001) por el número de unidades de Activo Subyacente (10,000.00 euros) que ampara el Contrato.

**13. Fluctuación diaria máxima del Precio Futuro.**

No habrá fluctuación máxima del Precio Futuro durante una misma sesión de remates.

**14. Mecánica de negociación.**

La celebración de Contratos de Futuros del Euro será mediante procedimientos electrónicos a través del Sistema Electrónico de Negociación de MexDer, de acuerdo a las normas y procedimientos establecidos en su Reglamento, sin perjuicio de la facultad de MexDer de establecer alguna mecánica distinta.

**15. Horario de negociación.**

El horario de negociación de los Contratos de Futuro del Euro será en Días Hábiles de las 7:30 horas a las 14:00 horas tiempo de la Ciudad de México, Distrito Federal. Asimismo, se considerará como parte del horario de negociación el periodo de negociación al Precio de Liquidación Diaria y las subastas que convoque MexDer, de acuerdo a lo establecido en el numeral III.4.d) de este contrato.

Lo anterior sin perjuicio de la facultad de MexDer para establecer algún horario distinto, mismo que será publicado en el Boletín con tres Días Hábiles de anticipación a su entrada en vigor.

**16. Horario de negociación a Precio de Liquidación Diaria.**

El Precio de Liquidación Diaria será calculado por MexDer al cierre de cada sesión de negociación y permitirá, la negociación de Contratos de Futuro del Euro mediante la presentación de Posturas en firme al Precio de Liquidación Diaria por parte de los Socios Liquidadores y Operadores de MexDer. El periodo en el que MexDer recibirá Posturas en firme para negociar al Precio de Liquidación Diaria será de 14:25 a 14:35 horas.

Lo anterior sin perjuicio de la facultad de MexDer para establecer algún horario distinto, mismo que será publicado en el Boletín con tres Días Hábiles de anticipación a su entrada en vigor.

**17. Último día de negociación y Fecha de Vencimiento de la Serie.**

El último día de negociación y la Fecha de Vencimiento de cada Serie del Contrato de Futuro del Euro, serán dos Días Hábiles previos a la Fecha de Liquidación.

**18. Negociación de nuevas Series.**

La negociación de Series, con vencimiento distinto al establecido en el inciso (1.3) anterior, o bien, una nueva Serie del ciclo del Contrato de Futuro, se iniciará el Día Hábil siguiente al de la fecha de su anuncio a través del Boletín (*Indicadores del Mercado de Productos Derivados*).

#### 10. Fecha de Liquidación al Vencimiento.

Para efectos del cumplimiento de las obligaciones a cargo de Asigna y del Socio Liquidador con respecto al Cliente, la Fecha de Liquidación de cada Serie del Contrato de Futuro del Euro, será el tercer miércoles del mes de vencimiento o el Día Hábil anterior si dicho miércoles es inhábil.

### III. Liquidación Diaria y Liquidación al Vencimiento.

#### 6. Procedimiento para la Liquidación al Vencimiento.

El Cliente efectuará la Liquidación al Vencimiento sujeto a los procedimientos y términos en que se efectúa la Liquidación Diaria en la Fecha de Vencimiento.

#### 7. Liquidación Diaria.

Los Clientes y los Socios Liquidadores realizarán la liquidación de sus obligaciones conforme lo hayan establecido en el Contrato de Intermediación.

Los Socios Liquidadores y Asigna realizarán diariamente la liquidación de sus obligaciones conforme lo establece el Reglamento Interior de Asigna, quedando incorporados en la misma, las pérdidas y ganancias, la actualización de las Aportaciones Iniciales Mínimas, la actualización del Fondo de Compensación, los intereses devengados y, en su caso, las cuotas correspondientes.

#### 8. Cálculo del Precio de Liquidación Diaria.

Finalizada una sesión de negociación, MexDer calculará los Precios de Liquidación Diaria para cada Serie, de acuerdo con el orden de prelación y la metodología siguientes:

- b) El cálculo del Precio de Liquidación diaria, en primera instancia, será el precio que resulte del promedio ponderado de los precios pactados en las operaciones de los Contratos de Futuros celebradas durante los últimos cinco minutos de la sesión de negociación por Serie y ajustado a la puja más cercana, conforme a la fórmula siguiente:

$$PL_t = \frac{\sum_{i=1}^n P_i V_i}{\sum_{i=1}^n V_i}$$

Donde:

$PL_t$  = Precio de Liquidación del Contrato de Futuro sobre el Euro en el día t, redondeado a la puja más cercana.

n = Número de Operaciones celebradas en los últimos cinco minutos de la sesión de negociación.

$P_i$  = Precio pactado en la i-ésima Operación.

$V_i$  = Volumen pactado en la i-ésima Operación.



- b) En caso de que no se hayan concertado operaciones durante el periodo que se establece en el inciso (III.3.a) anterior, el Precio de Liquidación Diaria para cada Serie será el precio promedio ponderado por volumen de las Posturas y/o Cotizaciones en firme vigentes al final de la sesión de negociación; conforme a la fórmula siguiente:

Donde:

$$PL_t = \frac{P_C V_C + P_V V_V}{V_C + V_V}$$

$PL_t$  = Precio de Liquidación del Contrato de Futuro sobre el Euro en el día t, redondeado a la puja más cercana.  
 $P_C$  = Precio de la(s) mayor(es) postura(s) y/o cotización(es) en firme de compra vigente(s) al cierre.  
 $P_V$  = Precio de la(s) menor(es) postura(s) y/o cotización(es) en firme de venta vigente(s) al cierre.  
 $V_C$  = Volumen de la(s) mayor(es) postura(s) y/o cotización(es) en firme de compra vigente(s) al cierre.  
 $V_V$  = Volumen de la(s) menor(es) postura(s) y/o cotización(es) en firme de venta vigente(s) al cierre.

- g) Si al cierre de la sesión de negociación no existe al menos una postura de compra y una de venta para un Contrato de Futuro con misma Fecha de Vencimiento, el Precio de Liquidación Diaria será el precio futuro pactado en la última operación celebrada durante la sesión de negociación.
- h) Si durante la sesión de negociación no se hubiese celebrado operación alguna para una Fecha de Vencimiento de un Contrato de Futuro, el Precio de Liquidación Diaria será el que resulte de la subasta convocada por MexDer en términos de su Reglamento.
- i) Si en la subasta, señalada en el inciso (III.3.d) anterior, el mayor precio de compra resulta inferior al menor precio de venta, el Precio de Liquidación Diaria será el precio promedio ponderado por volumen de las Posturas y/o Cotizaciones en firme vigentes al final de la sesión de negociación; conforme a la fórmula expuesta en el inciso (III.3.b) anterior.
- j) En caso de que no se hayan recibido posturas de compra y venta en firme para la realización de la subasta, señalada en el inciso (III.3.d) anterior, el Precio de Liquidación Diaria será el que resulte conforme a la fórmula siguiente:

Donde:

$$PL_t = S_t^{MXPUSD} S_t^{USD\text{EUR}} \left( \frac{1 + i_{t,M}^{THEIRS} \left( \frac{M}{360} \right)}{1 + i_{t,M}^{Labor\text{EURO}} \left( \frac{M}{360} \right)} \right) PL_t$$

$PL_t$  = Precio de Liquidación del Contrato de Futuro sobre el Euro en el día t, redondeado a la puja más cercana.  
 $S_t^{MXPUSD}$  = Tipo de cambio SPOT determinado en el día t, (ajustado por la diferencia en días naturales de la fecha valor de dicho tipo de cambio y la fecha valor de operaciones a 48 horas) publicado por el Proveedor de Precios contratado por MexDer.  
 $S_t^{USD\text{EUR}}$  = Tipo de cambio Dólar /EURO valor Spot determinado en el día t,

Autorizado mediante Oficio de la SHCP 366-III-DG-058/05  
Entrada en vigor 11 de julio de 2005

publicado por el Proveedor de Precios contratado por MexDer (ajustado por la diferencia en días naturales de la fecha valor de operaciones a 48 horas).

$i_{t,M}^{THEIRS}$  = Tasa de rendimiento observada el día t, proveniente de la curva IRMXP-TIIE28 IRS, para el plazo de vigencia del futuro, publicada por el Proveedor de Precios contratado por MexDer.

$i_{t,M}^{LiborEURO}$  = Tasa de rendimiento observada el día t, proveniente de la curva Libor EURO Simple, para el plazo de vigencia del futuro, publicada por el Proveedor de Precios contratado por MexDer.

M = Número de días por vencer del Contrato de Futuro.

t = Día de la valuación o de liquidación.

No obstante lo previsto en los incisos (3.a), (3.b) y (3.c) anteriores, en caso de que más de una tercera parte de los formadores de mercado consideren que el Precio de Liquidación no refleja el precio que prevalecía al cierre de la sesión, podrán solicitar al Director de Operaciones que convoque a una subasta para determinar el Precio de Liquidación, el cual resolverá si dicha solicitud es fundada o no, sujetándose los participantes en la misma a las normas establecidas en el Reglamento Interior de MexDer.

#### 9. Precio de Liquidación al Vencimiento.

El Precio de Liquidación al Vencimiento para un Contrato de Futuro en la Fecha de Vencimiento, será calculado por MexDer conforme a la metodología siguiente:

$$PL_t = S_t^{MXUSD} S_t^{USDEUR}$$

Donde:

$PL_t$  = Precio de Liquidación al vencimiento del Contrato de Futuro sobre el Euro en el día t, redondeado a la puja más cercana.

$S_t^{MXUSD}$  = El promedio del Tipo de cambio Peso/Dólar valor Spot determinado en el día t, proporcionado por los Proveedores de Precios contratados por MexDer.

$S_t^{USDEUR}$  = El promedio del Tipo de cambio Dólar/Euro valor Spot determinado en el día t, proporcionado por los Proveedores de Precios contratados

por MexDer  
t = Fecha de Vencimiento"

#### **IV. Posiciones Límite en Contratos de Futuros del Euro.**

##### **3. Posiciones Límite en Posiciones Cortas o Largas y en Posición Opuesta.**

Las Posiciones Límite establecidas para el Contrato de Futuro del Euro es el número máximo de Contratos Abiertos de una misma Clase que podrá tener un Cliente; las posiciones límite serán establecidas conjuntamente por MexDer y la Cámara de Compensación y serán dadas a conocer a través del Boletín.

##### **4. Posiciones Límite para las posiciones de cobertura.**

Los Clientes podrán abrir Posiciones Largas y Posiciones Cortas que excedan las Posiciones Límite establecidas con forme el numeral IV.1 anterior, con el único fin de crear una posición de cobertura de riesgo.

Será responsabilidad del Socio Liquidador verificar la existencia de las condiciones necesarias para la realización de las operaciones y acreditar por cuenta de sus Clientes ante la Cámara de Compensación, la existencia de posiciones objeto de cobertura de riesgos a más tardar el Día Hábil siguiente en que excedan las Posiciones Límite, de conformidad con el procedimiento establecido en el Manual Operativo.

Conforme a Reglamento, se entenderá por posiciones de cobertura; la Posición Corta o Posición Larga que un Cliente mantenga en la Cámara de Compensación como posición que contribuya a cubrir riesgos de la posición que un Cliente mantenga en otros mercados distintos a la Bolsa y a la Cámara de Compensación, en Activos Subyacentes o valores del mismo tipo que el Activo Subyacente u otro tipo de activos sobre los cuales se esté tomando la posición de cobertura de riesgo.

La Cámara de Compensación aceptará o negará discrecionalmente el que un Cliente mantenga una posición de cobertura y, en caso de rechazo, el Socio Liquidador deberá asegurarse de que su Cliente cierre el número de Contratos necesarios para cumplir con las Posiciones Límite establecidas en el numeral IV.1 anterior bajo el entendido de que el no realizar el cierre de los Contratos que excedan la Posición Límite, será objeto de sanción de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento Interior de la Cámara de Compensación.

#### **V. Eventos extraordinarios.**

##### **1. Caso fortuito o causas de fuerza mayor.**

Cuando por caso fortuito o causas de fuerza mayor, resulte imposible continuar negociando el Euro, MexDer y Asigna podrán suspender o cancelar la negociación y la compensación y liquidación, respectivamente, del Contrato y estarán facultadas en términos de sus respectivos Reglamentos para determinar la forma de liquidación de los Contratos vigentes hasta ese momento, procurando en todo caso salvaguardar los derechos adquiridos por los Clientes.

##### **2. Situaciones de contingencia.**

## **Anexo III**

### **Oficios de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público**

**SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO**

Reglas a las que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa ..... 2

**PODER EJECUTIVO**

**SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO**

**REGLAS a las que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa.**

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

**La Secretaría de Hacienda y Crédito Público con fundamento en los artículos 31, fracción VII de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal; 1o. de la Ley de Instituciones de Crédito, y 6o., fracción XXXIV y 105 de su Reglamento Interior; el Banco de México con fundamento en los artículos 24, 26, 28 y 32 de su Ley, y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con fundamento en los artículos 4o. fracciones I, II, V, IX, XI, XII, XIII, XIV, XV y XXXVI, y 6o. de su Ley, y**

**CONSIDERANDO**

**Diversas solicitudes formuladas a las autoridades del sistema financiero para que autoricen la constitución y operación de un mercado en el que se negocien y celebren contratos estandarizados de futuros y de opciones;**

**Que el establecimiento de un mercado como el citado, coadyuvaría a fortalecer nuestro sistema financiero incrementando la competitividad de los participantes en tal sistema, al ofrecer nuevos contratos cuyo objeto sería cubrir diversos tipos de riesgos que se corren al celebrar operaciones en los mercados financieros;**

**Que al no existir en nuestro derecho un régimen aplicable al mercado que nos ocupa, es necesario proporcionárselo, por lo que, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y el Banco de México, en uso de las atribuciones que cada uno tiene en relación con las operaciones que se celebrarían en dicho mercado, expedirán conjuntamente reglas que normen a tal mercado. Para tal efecto, la citada Secretaría ha estimado que determinados contratos de futuros y contratos de opciones que celebren las instituciones de crédito y casas de bolsa, en términos de las presentes reglas, se consideren como operaciones análogas, conexas o complementarias.**

**Que es necesario que los contratos de futuros y de opciones que se celebren en una bolsa sean estándar y que para que tal mercado pueda iniciar operaciones es necesaria la participación de al menos los sujetos siguientes:**

- Las bolsas, que serán sociedades anónimas cuyo objeto consistirá en proveer las instalaciones y demás servicios para que se coticen y negocien los contratos citados. Para constituir estas sociedades, se requerirá autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Podrán ser socios de tales sociedades personas físicas y morales. Dichas sociedades contarán con dos series de acciones. Las acciones correspondientes a una de las series mencionadas sólo podrán ser adquiridas por quienes participen en el mercado como liquidadores y operadores, tales acciones conferirán derechos corporativos y patrimoniales plenos, y las acciones de la otra serie serán de libre suscripción y otorgarán derechos patrimoniales plenos y derechos corporativos restringidos.
- Los socios liquidadores, que serán fideicomisos cuyo fin consistirá en celebrar en la bolsa y con la cámara de compensación contratos por cuenta de instituciones de banca múltiple, de casas de bolsa o de sus clientes, y ser obligados solidarios frente a dicha cámara de compensación de las obligaciones de tales personas. Los fideicomisos citados, deberán estar aprobados por la bolsa y la cámara de compensación correspondientes y no ser vetados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Estos fideicomisos podrán ser de dos tipos: 1) aquéllos a través de los cuales las instituciones de banca múltiple y casas de bolsa celebren operaciones por su cuenta, y 2) aquéllos que podrán llevar a la cámara de compensación contratos por cuenta de clientes. En todos los contratos mencionados, la cámara de compensación actuará como contraparte.
- Las cámaras de compensación, que serán fideicomisos constituidos por las personas que reciban la correspondiente autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y que tendrán como fin actuar como contraparte de cada operación que se celebre en la bolsa, así como compensar y liquidar contratos de futuros y de opciones.

Dichos fideicomisos únicamente podrán contar con dos tipos de fideicomitentes: los que participen en el mercado como socios liquidadores, quienes tendrán derechos corporativos y patrimoniales plenos, y los que deseen invertir en tales fideicomisos, quienes deberán contar con la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y que tendrán derechos patrimoniales plenos y derechos corporativos restringidos.

- También podrán intervenir en este mercado socios operadores, que serán sociedades anónimas, cuya actividad consistiría en ser comisionistas de los socios liquidadores para la celebración de contratos de futuros y de opciones. Los socios operadores podrán celebrar contratos de futuros y opciones por cuenta propia, en cuyo caso actuarían como clientes de los socios liquidadores, pero con acceso al piso de la bolsa.

**Que para autorizar la constitución de las bolsas y cámaras de compensación referidas, es necesario que las autoridades evalúen los antecedentes y la solvencia técnica y económica de las personas solicitantes;**

**Que es de suma importancia, dadas las características del mercado que nos ocupa, que las normas que regulen tal mercado propicien y fortalezcan la autorregulación de los participantes del mismo;**

**Que es conveniente que los clientes de los intermediarios participantes en el mercado en cuestión, no cuenten con el apoyo de mecanismos de protección, como los instrumentados para los clientes de las instituciones de banca múltiple y casas de bolsa, a través de los Fondos Bancario de Protección al Ahorro y de Apoyo al Mercado de Valores;**

**Que en congruencia con lo señalado en los párrafos inmediatos anteriores, es necesario que la regulación citada ponga especial énfasis en normas prudenciales mínimas, con base en las cuales las bolsas y cámaras de compensación elaboren sus reglamentos internos y manuales operativos con la finalidad de reducir los riesgos a que estén expuestos los participantes en dicho mercado;**

**Que dicha regulación también debe incorporar un régimen que haga obligatorio tanto para las cámaras de compensación como para los socios liquidadores, contar con el capital necesario para realizar operaciones en este mercado, capital que en todo momento deberá ser proporcional al riesgo al que estén expuestos;**

**Que la regulación de que se trata también debe contener normas que tiendan a evitar una concentración indeseable en el control de las bolsas y de las cámaras de compensación, y**

**Que el régimen que se contiene en las reglas que a continuación se señalan permitirá obtener la experiencia necesaria para que, de ser conveniente, se promueva una iniciativa de ley para el mercado de productos derivados, han resuelto emitir las siguientes:**

**CONSIDERANDO MODIFICACIONES 12 DE AGOSTO DE 1998**

**Que es conveniente precisar el alcance de los conceptos de fondo de compensación y socio liquidador; incorporar la figura del formador de mercado como un participante que coadyuvará a la adecuada formación de precios, así como permitir la actuación de personas físicas con el carácter de socios operadores, con el propósito de dar una mayor flexibilidad acorde con la experiencia internacional;**

**Que a efecto de que las bolsas desempeñen adecuadamente su objeto, resulta pertinente dotarlas de mayores atribuciones autorregulatorias para fortalecer la vigilancia del mercado, así como darles la oportunidad de invertir su capital en empresas que les presten servicios complementarios o auxiliares;**

**Que se estima necesario introducir reglas que determinen claramente el régimen de celebración y liquidación de contratos de futuros y opciones, cuando las instituciones de crédito o casas de bolsa participen simultáneamente como fideicomitentes en socios liquidadores y accionistas de socios operadores, estableciendo adicionalmente, entre otras, la posibilidad de que las demás entidades financieras que formen parte del grupo financiero al que pertenezcan la institución de crédito o casa de bolsa fideicomitentes en socios liquidadores que exclusivamente liquiden contratos por cuenta de estas últimas, participen también como fideicomitentes en los mismos y que en general, las entidades financieras que pretendan actuar como socios operadores, lo hagan a través de sociedades anónimas que constituyan para ese único fin;**

**Que es preciso determinar el régimen de inversión de los excedentes de las aportaciones iniciales mínimas;**

**Que se juzga adecuado señalar en forma taxativa los supuestos y, en su caso, límites dentro de los cuales los socios liquidadores y las cámaras de compensación podrán recibir u otorgar financiamiento;**

**Que resulta oportuno incluir disposiciones especiales que procuren evitar el conflicto de intereses de los operadores de piso de las bolsas al canalizar las distintas órdenes, y**

**Que para lograr mayor transparencia en el mercado, se requiere que los clientes otorguen su consentimiento para que la información derivada de la celebración de sus operaciones, pueda ser proporcionada por los socios liquidadores o socios operadores a las bolsas, entidades de supervisión y regulación financiera de otros países por conducto de las autoridades financieras mexicanas, así como a socios liquidadores en casos específicos, han resuelto expedir la siguiente:**

**CONSIDERANDO MODIFICACIONES 30 DE DICIEMBRE DE 1998**



- c) Una descripción de los mecanismos que se utilizarán para efectuar la compensación y liquidación de las operaciones, así como la recepción y entrega de las Aportaciones Iniciales Mínimas y de la Liquidación Diaria;
- d) Proyecto de los programas permanentes de auditoría que se aplicarán a los Socios Liquidadores y los mecanismos que permitan dar seguimiento a la situación patrimonial de dichos Socios Liquidadores;
- e) Las medidas que se adoptarían en caso de incumplimiento o quebranto de alguno o algunos de los Socios Liquidadores, diseñando una red de seguridad para tales efectos;
- f) Los manuales de políticas y procedimientos de operación, los sistemas de administración y control de riesgos, y los métodos de valuación que se utilizarían para medir las Aportaciones, y
- g) El proyecto de contrato que regirá las operaciones entre la Cámara de Compensación y los Socios Liquidadores, así como los proyectos de contratos que se utilizarán para la celebración de los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.

**Los Socios Liquidadores que pretendan constituir una Cámara de Compensación, además de acompañar a su solicitud lo señalado en los incisos a) a g) anteriores, deberán presentar junto con la petición correspondiente, un documento que precise las políticas y procedimientos a seguir para resolver el probable conflicto de interés, que en la realización de sus operaciones como Socios Liquidadores y como fiduciarios en fideicomisos que actúen como Cámara de Compensación pudiere presentarse.**

**La Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá solicitar información adicional a la antes mencionada.**

Una vez aprobada la constitución de la Cámara de Compensación, cualquier modificación que se realice a la documentación mencionada en esta regla, con excepción de los manuales de políticas y procedimientos de operación a que se refiere el inciso f) anterior, que hubiere sido aprobada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, deberá contar con la previa autorización de la propia Secretaría.

**DECIMOCTAVA.- Los fideicomitentes deberán ser por lo menos cinco Socios Liquidadores. También podrán ser fideicomitentes aquellas personas que al efecto autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo previamente la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México.**

**Las instituciones de banca múltiple que actúen como fiduciarias en fideicomisos que tengan por fin operar como Cámara de Compensación, deberán pactar en los contratos de fideicomiso respectivos, que el patrimonio de los fideicomisos podrá ser aportado por Socios Liquidadores, y/o por las personas que reciban autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para tal fin.**

**En todo caso, el cincuenta y uno por ciento del patrimonio del fideicomiso deberá ser aportado por Socios Liquidadores.**

En el contrato de fideicomiso respectivo deberá pactarse que quienes aporten recursos al patrimonio del fideicomiso y no tengan el carácter de Socio Liquidador, podrán nombrar en su conjunto como máximo al diez por ciento de los integrantes del comité técnico del fideicomiso, pero en todo caso nombrarán cuando menos un integrante. Los fideicomitentes a que se refiere este párrafo, en ningún caso formarán parte de los demás comités a que se refieren las presentes Reglas.”

**DECIMONOVENA.- El patrimonio de cada Cámara de Compensación, estará integrado cuando menos por el patrimonio mínimo, el Fondo de Aportaciones y el Fondo de Compensación.**

**El patrimonio mínimo será el equivalente en moneda nacional a quince millones de Unidades de Inversión.**

**El cien por ciento del patrimonio mínimo a que se refiere el párrafo inmediato anterior, deberá aportarse en efectivo y mantenerse invertido en depósitos bancarios de dinero a la vista, valores gubernamentales con plazo de vencimiento menor a 90 días, o reportos al referido plazo sobre dichos títulos. No obstante lo anterior, hasta el diez por ciento del patrimonio mínimo referido y el excedente de éste podrán estar invertidos en otros activos que aprueben las Autoridades.**

**Los fondos líquidos, valores, rendimientos y demás accesorios que se generen con motivo de la inversión del patrimonio del fideicomiso, así como los derechos y demás recursos que sean entregados al fideicomiso para el cumplimiento de sus fines, deberán estar plenamente identificados y separados por cada fideicomitente.**

**VIGESIMA.- Las Cámaras de Compensación que hayan recibido la autorización a que se refiere la regla tercera, tendrán las obligaciones siguientes:**

- a) Establecer los mecanismos necesarios para efectuar la compensación y liquidación de las operaciones;
- b) Actuar como contraparte ante instituciones de crédito, casas de bolsa o Clientes por las operaciones que por cuenta de tales personas les lleven los Socios Liquidadores;
- c) Exigir, recibir y custodiar las Aportaciones Iniciales Mínimas, las Liquidaciones Diarias y las Liquidaciones Extraordinarias que les entreguen los Socios Liquidadores;
- d) Administrar y custodiar el Fondo de Compensación y el Fondo de Aportaciones;
- e) Elaborar y someter a la aprobación de las Autoridades los requerimientos estatutarios y demás requisitos que tendrán que cumplir los Socios Liquidadores;
- f) Pactar la posibilidad de intercambio de información con otras Cámaras de Compensación;
- g) Contar con mecanismos que les permitan dar seguimiento a la situación patrimonial de los Socios Liquidadores en términos de las reglas decimoprimera y decimosegunda, según corresponda;

- h) Establecer programas permanentes de auditoría a los Socios Liquidadores y a los Operadores que administren Cuentas Globales;
- i) Establecer los controles internos necesarios para que los funcionarios y empleados encargados de su administración y operación, no puedan encargarse de la administración y operación de ningún Socio Liquidador;
- j) Instrumentar, vigilar y sancionar las medidas que deberán adoptarse para procurar la integridad financiera de la Cámara de Compensación, como lo son, entre otras, la determinación de las Aportaciones, la mutualización de riesgos entre los Socios Liquidadores, así como las demás medidas complementarias de corrección;
- k) Pactar en los contratos de fideicomiso a los que se refiere el inciso a) de la regla decimoséptima, que la propia Cámara de Compensación podrá intervenir administrativamente, cuando se presenten las circunstancias previstas en su reglamento interno a los Socios Liquidadores, con el objeto de aplicar las medidas correctivas necesarias para la sana operación de la Cámara de Compensación y de la Bolsa;
- l) Definir las medidas que deberán adoptarse en caso de incumplimiento o quebranto de algún Socio Liquidador, diseñando una red de seguridad. Asimismo, diseñar la red de seguridad que deberá aplicarse en caso de incumplimiento de los Clientes de las Cuentas Globales;
- m) Definir coordinadamente con la Bolsa, un límite por Cliente para cada tipo de Contrato de Futuro y Contrato de Opción celebrados por un Socio Liquidador, a partir del cual no podrán incrementar el número de Contratos Abiertos o, en su caso, a partir del cual deberán dar un especial seguimiento a las actividades en la Bolsa del Socio Liquidador y de sus Clientes que se encuentren en tal supuesto. No obstante lo anterior, la Bolsa, durante el día, y previa consulta que efectúe con la Cámara de Compensación, podrá reducir el citado límite de acuerdo con el volumen que se hubiere operado en el mercado ese día. Asimismo, definir el límite de operación que corresponda a cada Cliente de las Cuentas Globales por cada contrato, a partir del cual se deberá informar su identidad a la propia Cámara de Compensación;
- n) Fijar coordinadamente con la Bolsa, un número máximo total de Contratos Abiertos, para aquellos Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, cuyo Activo Subyacente justifique tal medida, en función de la existencia del Activo Subyacente de que se trate en el mercado, y de la fecha de vencimiento de tales Contratos;
- o) Crear al menos un comité de administración de riesgos y un comité de auditoría de acuerdo con las normas prudenciales que, en su caso, establezca la Comisión Nacional Bancaria y de Valores;
- p) Proporcionar a las Autoridades con la frecuencia y de la manera que se les solicite, la información sobre su actividad y la de los Socios Liquidadores;
- q) Someterse a la supervisión y vigilancia de la Bolsa;
- r) Publicar sus estados financieros y presentar a las Autoridades el resultado de una auditoría externa realizada por alguna de las firmas que aprueben dichas Autoridades, efectuada por lo menos una vez al año, y
- s) Informar al público trimestralmente sobre su situación financiera, sus fuentes de financiamiento y los mecanismos de protección que utilizarán en sus operaciones.

**VIGESIMO PRIMERA.- Las Cámaras de Compensación deberán pactar con los Socios Liquidadores que la propia Cámara de Compensación podrá intervenirlos administrativamente cuando el patrimonio de éstos se encuentre por debajo del mínimo establecido.**

**Asimismo, la Cámara de Compensación deberá pactar con los Socios Liquidadores que cuando el patrimonio de alguno de éstos se encuentre por debajo del mínimo establecido, la propia Cámara de Compensación podrá ceder por cuenta de aquéllos, Contratos Abiertos de un Socio Liquidador a otro u otros Socios Liquidadores, para lo cual deberá obtener de éstos un mandato irrevocable para tal efecto, antes de que inicien operaciones. También deberá pactarse con los Socios Liquidadores que, cuando se presente el supuesto previsto en el párrafo inmediato anterior, el Socio Liquidador que corresponda, deberá actuar conforme a las instrucciones que reciba de la propia Cámara de Compensación.**

## DE LOS OPERADORES

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

Las instituciones de crédito, casas de bolsa y demás personas físicas y morales podrán actuar directamente como Operadores y Formadores de Mercado.

**VIGESIMO TERCERA.-** Los Operadores, para poder celebrar las operaciones previstas en la regla anterior, tendrán que cumplir con los requisitos que al efecto establezca el reglamento interior de la Bolsa.

Dichos Operadores deberán contar con un capital mínimo equivalente en moneda nacional a cien mil Unidades de Inversión, salvo cuando administren Cuentas Globales en cuyo caso el citado capital deberá ser en todo momento de por lo menos un millón de Unidades de Inversión. El capital referido deberá estar invertido en depósitos bancarios de dinero a la vista, valores gubernamentales con plazo de vencimiento menor a 90 días, o reportos sobre dichos títulos al mencionado plazo. Computarán como parte del capital citado, las inversiones que el Operador efectúe en el capital de la Bolsa.

Tratándose de Operadores personas físicas, deberán acreditar por cualquier medio contar con la solvencia económica y, en su caso, con las garantías necesarias para respaldar el cumplimiento de sus obligaciones derivadas de la celebración de Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.

**VIGESIMO CUARTA.-** Los Contratos de Futuros y Contratos de Opciones que los Operadores lleven a la Cámara de Compensación por cuenta de sus Clientes, deberán ser ejecutados a través de un Socio Liquidador en la Bolsa, el mismo día en que se celebren.

Los Operadores no podrán administrar o mantener las Aportaciones que les entreguen los Clientes. Los citados Operadores, cuando lleven Cuentas Globales, podrán realizar la administración de los Excedentes de las Aportaciones Iniciales Mínimas, los cuales deberán invertirse en términos de lo previsto en el segundo párrafo de la regla decimocuarta.

**VIGESIMO QUINTA.- Los Operadores deberán llevar sistemas contables que les permitan identificar individualmente en su contabilidad las cantidades que reciban de Clientes. Asimismo, tendrán la obligación de registrar en su contabilidad las cantidades que entreguen a los Socios Liquidadores a nombre y por cuenta de Clientes.**

**VIGESIMO SEXTA.- Los Operadores tendrán las obligaciones siguientes:**

- a) Solicitar y entregar a los Clientes las Liquidaciones Diarias que les correspondan, cuando así se haya convenido en el contrato de comisión respectivo;
- b) Solicitar a los Socios Liquidadores las Aportaciones que correspondan devolver a los Clientes, una vez que se haya extinguido su obligación, cuando así se haya convenido en el contrato de comisión respectivo;
- c) Informar a la Bolsa en un plazo que no será mayor de un día hábil, si su capital se encuentra por debajo del exigido en la regla vigésimo tercera, y
- d) Someterse a los programas permanentes de auditoría que establezca la Bolsa y, en su caso, la Cámara de Compensación a fin de comprobar que cumplan con la regulación aplicable;
- e) Responder solidariamente ante sus Socios Liquidadores por el incumplimiento de las operaciones que realicen como administradores de Cuentas Globales, y
- f) Notificar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores la apertura y el cierre que, en su caso, realicen de Cuentas Globales.

#### DE LAS CUENTAS GLOBALES

**VIGESIMO SEXTA BIS.-** Los Operadores, excepto los que sean personas físicas, y los Socios Liquidadores sólo podrán administrar Cuentas Globales cuando obtengan la aprobación de la Bolsa y de la Cámara de Compensación, acreditando para ello el cumplimiento de los requisitos que, en su caso, éstas establezcan.

Los Operadores y los Socios Liquidadores que cuenten con la mencionada aprobación podrán administrar una o más Cuentas Globales.

**VIGESIMO SEXTA BIS 1.-** Los Operadores y Socios Liquidadores, al administrar las Cuentas Globales, tendrán las obligaciones siguientes:

- a) Informar al Cliente los riesgos en que incurre mediante su participación en la Cuenta Global, haciendo, en todo caso, énfasis en que los Clientes deben mutualizar sus Aportaciones y que, por ende, podrían participar de las pérdidas de cualquier otro Cliente de dicha Cuenta Global; así como establecer contractualmente su aceptación a las presentes Reglas y, en particular, a lo relativo a la red de seguridad;
- b) Llevar a la Cámara de Compensación todas las operaciones que le instruyan los Clientes de la Cuenta Global;
- c) Llevar en su contabilidad interna subcuentas separadas por Cliente;
- d) No permitir que un Cliente opere el mismo subyacente y tipo de contrato en más de una Cuenta Global de las que administra el propio Operador o Socio Liquidador;
- e) Mantener confidencialidad sobre la identidad de cada Cliente ante los demás Clientes de la propia Cuenta Global. Lo anterior, sin perjuicio de la facultad de la Cámara de Compensación de solicitar información sobre algún Cliente de manera individual con fines de supervisión de acuerdo a lo dispuesto en las presentes Reglas;
- f) Dar a cada Cliente la información individual sobre su posición mediante reportes diarios;

- g) Dar a conocer a sus Clientes la información que determine la Cámara de Compensación en lo relativo a:
- i) El límite de operación a partir del cual se informará a la Cámara de Compensación su identidad;
  - ii) El límite de su posición abierta en la Cuenta Global, y
  - iii) El límite de todas las posiciones abiertas netas por Activo Subyacente que podrá tener con la Cámara de Compensación, y
- h) Establecer contractualmente con sus Clientes la obligación de éstos de darle aviso cuando excedan los límites mencionados en el inciso anterior, o bien, cuando participen en más de una Cuenta Global.
- Cuando se presente algún exceso a dichos límites o se participe en más de una Cuenta Global, en su caso, el administrador de la Cuenta Global deberá informar sobre tal situación tanto al Socio Liquidador como a la Cámara de Compensación.

**VIGESIMO SEXTA BIS 2.-** La Cámara de Compensación será la contraparte de cada una de las operaciones de los Clientes de la Cuenta Global. Para los efectos de la red de seguridad que se menciona en la regla vigésimo sexta bis 3, todas las operaciones que se lleven a cabo formarán parte de una sola cuenta ante dicha Cámara.

Las operaciones contrarias sobre contratos iguales de un mismo Cliente que tengan la misma clave, podrán compensarse automáticamente. Las operaciones que provengan de Clientes distintos, aun de una misma Cuenta Global, no podrán compensarse.

**VIGESIMO SEXTA BIS 3.-** En caso de que un Cliente de una Cuenta Global deje de entregar cualquier cantidad que le corresponda, a fin de evitar el incumplimiento de la propia Cuenta Global, deberá operar la red de seguridad que al efecto establezca la Cámara de Compensación de conformidad con las "Disposiciones de carácter prudencial a las que se sujetarán en sus operaciones los participantes en el mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa", emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

**VIGESIMO SEXTA BIS 4.-** La Cámara de Compensación y la Bolsa, se encuentran facultadas para, conjuntamente, dejar sin efectos las aprobaciones para actuar como administradores de Cuentas Globales de los Socios Liquidadores y Operadores que incurran en los supuestos previstos en las disposiciones relativas, por lo que ya no podrían operar nuevas cuentas de este tipo. En este caso, cada Cliente de las Cuentas Globales que tuviera en su administración el Socio Liquidador u Operador al que se le hubiera dejado sin efectos la aprobación en comento, elegirá al Operador o Socio Liquidador al que desee se transfieran sus operaciones o, en su defecto, la Cámara de Compensación liquidará los Contratos Abiertos respectivos a través de los Operadores o Socios Liquidadores que la misma determine.

Asimismo, la Cámara de Compensación deberá pactar con los Operadores o Socios Liquidadores que administren Cuentas Globales, que cuando el patrimonio de alguno de éstos se encuentre por debajo del mínimo establecido, la propia Cámara de Compensación podrá ceder por cuenta de aquéllos sus Contratos Abiertos a otro u otros Operadores o Socios Liquidadores, para lo cual deberá obtener del administrador de la propia Cuenta Global, un mandato irrevocable para tal efecto, antes de que inicie operaciones.

#### DE LAS DISPOSICIONES GENERALES

**VIGESIMO SEPTIMA.- Ninguna persona física o moral podrá adquirir directa o indirectamente, mediante una o varias operaciones de cualquier naturaleza, simultáneas o sucesivas, el control de acciones ordinarias de las Bolsas o constancias de derechos fiduciarios de las Cámaras de**

**Compensación -que impliquen el control a través del comité técnico respectivo-** por más del cinco por ciento del total de dichas acciones o constancias. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México, podrá autorizar, cuando a su juicio se justifique, un porcentaje mayor, sin exceder del veintiuno por ciento.

Los mencionados límites se aplicarán, asimismo, a la adquisición del control por parte de personas que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, considere para estos efectos como una sola persona.

Lo previsto en la presente regla, no será aplicable durante el año inmediato siguiente a aquel en que se constituyan las Bolsas y las Cámaras de Compensación de que se trate.

**VIGESIMO OCTAVA.-** Se requerirá autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para que cualquier grupo de personas, que a juicio de la referida Secretaría se encuentran vinculadas, adquieran, directa o indirectamente, mediante una o varias operaciones de cualquier naturaleza, simultáneas o sucesivas, el control de las sociedades que se constituyan para actuar como Bolsas o de los fideicomisos -a través del comité técnico respectivo- que tengan como fin operar como Cámara de Compensación, a que se refieren las presentes Reglas.

Para los efectos señalados en la presente regla, se entenderá que un grupo de personas vinculadas adquiere el control de una sociedad o de un fideicomiso -a través de su comité técnico- cuando sea propietario del treinta por ciento o más de las acciones ordinarias representativas del capital social o de las constancias de derechos fiduciarios, tenga el control de la asamblea general de accionistas; esté en posibilidad de nombrar a la mayoría de los miembros del consejo de administración o de los comités técnicos, o por cualquier otro medio controle a la sociedad o al fideicomiso respectivo.

**VIGESIMO NOVENA.-** Los fideicomisos que tengan como fin operar como Cámara de Compensación, se abstendrán de inscribir en el registro de sus constancias de derechos fiduciarios, las transmisiones que se efectúen en contravención de lo dispuesto por las reglas vigésimo séptima y vigésimo octava, debiendo rechazar su inscripción e informar sobre la transmisión a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, dentro de los cinco días hábiles siguientes a la fecha en que tengan conocimiento de ello.



**La Cámara de Compensación deberá prever en su reglamento interior que las personas que contravengan lo previsto en esta regla y en la vigésimo séptima y vigésimo octava, se sancionarán conforme a los lineamientos siguientes:**

**Venderán al fideicomiso las constancias de derechos fiduciarios que excedan de los límites fijados, al cincuenta por ciento del menor de los valores siguientes:**

- a) El valor en libros de dichas constancias de derechos fiduciarios, según el último estado financiero aprobado al efecto por el comité técnico y revisado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, o
- b) El valor de mercado de esas constancias de derechos fiduciarios.

**Las constancias de derechos fiduciarios así reembolsadas, deberán formar parte del patrimonio del fideicomiso, debiendo ser colocadas nuevamente en el mercado lo antes posible.**

**TRIGESIMA.- La fusión de dos o más Bolsas o la transmisión del patrimonio fideicomitado de una Cámara de Compensación a otra u otras, requerirá de la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y se efectuará de acuerdo con las bases siguientes:**

- a) Las sociedades y los fideicomisos presentarán a la propia Secretaría de Hacienda y Crédito Público, los proyectos de los acuerdos de las asambleas de accionistas o de los comités técnicos relativos a la fusión o transmisión, plan de fusión o de transmisión, con indicación de las etapas en que deberá llevarse a cabo, y los estados contables que presenten la situación de las sociedades y fideicomisos;
- b) La propia Secretaría de Hacienda y Crédito Público al autorizar la fusión o transmisión, cuidará en todo tiempo la adecuada protección de los intereses del público;
- c) Los acuerdos de transmisión adoptados por los comités técnicos tratándose de fideicomisos, se publicarán en el **Diario Oficial de la Federación** y en dos periódicos de amplia circulación en la plaza en que tengan su domicilio las instituciones fiduciarias correspondientes, y
- d) Durante los noventa días naturales siguientes a partir de la fecha de publicación, los acreedores de los fideicomisos podrán oponerse judicialmente a la transmisión, con el único objeto de obtener el pago de los derechos que les correspondan.

**TRIGESIMO PRIMERA.- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, escuchando a la sociedad o fideicomiso afectado y oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México, podrá declarar la revocación de las autorizaciones a que se refiere la regla tercera en los casos siguientes:**

- a) Si no se presenta la escritura constitutiva o el contrato de fideicomiso debidamente protocolizado para su aprobación dentro de los tres meses siguientes a la fecha del otorgamiento de la autorización, si no se inician operaciones dentro del plazo de seis

meses contado a partir de la aprobación de la escritura o contrato, o si al darse estos últimos no estuviere pagado el capital o patrimonio mínimos, según sea el caso;

- b) Si la sociedad o fideicomiso arroja pérdidas que afecten su capital o patrimonio mínimos;
- c) Si la sociedad o fideicomiso proporcionan información falsa, imprecisa o incompleta, dolosamente a las Autoridades;
- d) Cuando por causas imputables a la sociedad o a los fideicomisos no aparezcan debida y oportunamente registradas en su contabilidad las operaciones que hayan efectuado, y por tanto no reflejen su verdadera situación financiera, y
- e) Si las sociedades o fideicomisos transgreden en forma grave o reiterada las disposiciones que les son aplicables.

**TRIGESIMO SEGUNDA.- Los fideicomisos previstos en las presentes Reglas tendrán el carácter de irrevocables para el fideicomitente mientras existan obligaciones pendientes de cubrir. Asimismo, la duración de las sociedades y de los mencionados fideicomisos deberá ser indefinida o la necesaria para el cumplimiento de su objeto o de sus fines, respectivamente.**

**En el acto constitutivo de los fideicomisos a que se refieren las presentes Reglas, deberá preverse la formación de un comité técnico, dar las reglas para su integración y funcionamiento y fijar sus facultades.**

**TRIGESIMO TERCERA.- La Bolsa deberá tomar las medidas necesarias para evitar que en las operaciones que se celebren por cada tipo de Contrato de Futuro y Contrato de Opción, exista concentración de mercado por parte de Socios Liquidadores u Operadores.**

**Los Formadores de Mercado no podrán celebrar Contratos de Futuros y Contratos de Opciones a través de Operadores de Mesa contratados por Socios Liquidadores o por los demás Operadores, o de aquellos contratados por dichos Formadores de Mercado para ejecutar operaciones distintas a las que son propias de tal carácter."**

**TRIGESIMO CUARTA.- Excepto en la celebración de la compra de Contratos de Opción, la Aportación Inicial Mínima se exigirá a los Socios Liquidadores por cada Contrato Abierto, y se fijará en función de la variabilidad esperada del Activo Subyacente, debiendo ser suficiente para cubrir al menos la variación esperada en el precio de cada Contrato de Futuro o Contrato de Opción en un día.**

**TRIGESIMO QUINTA.- Por ningún motivo los Socios Liquidadores y las Cámaras de Compensación podrán recibir u otorgar financiamientos o crédito alguno, salvo cuando se trate de créditos para cubrir Aportaciones o Liquidaciones Diarias o**

Extraordinarias o de créditos de corto plazo con el único fin de cubrir cuentas por cobrar derivadas de incumplimientos o de faltantes de liquidez, los cuales en su conjunto, tratándose de créditos otorgados por Socios Liquidadores y los de corto plazo en el caso de las Cámaras de Compensación, no podrán exceder de un monto equivalente al de sus respectivos patrimonios mínimos.

**TRIGESIMO SEXTA.- La Bolsa deberá mantener a disposición del público la información sobre las operaciones que realicen en la misma para fines estadísticos y de información general, guardando confidencialidad sobre aquella información que pudiere llegar a influir en el mercado.**

**Los Socios Liquidadores y la Cámara de Compensación deberán mantener a disposición del público información sobre las operaciones que realicen en la Bolsa para fines estadísticos y de información general, guardando en todo momento los secretos previstos en la Ley de Instituciones de Crédito y en la Ley del Mercado de Valores, según corresponda.**

En los contratos que suscriban los Socios Liquidadores y Operadores con los Clientes, se deberá recabar su autorización para que la información derivada de las operaciones que se celebren por cuenta de estos últimos, pueda ser proporcionada a las Bolsas; a entidades de supervisión y regulación financiera de otros países por conducto de las Autoridades, así como a los Socios Liquidadores en los casos de incumplimiento de Contratos de Futuros o Contratos de Opciones, cesión de Contratos Abiertos por cuenta de un Socio Liquidador que lleve a cabo la Cámara de Compensación y en cualquier otro supuesto que autorice la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

**TRIGESIMO SEPTIMA.- Cuando un Socio Liquidador tenga celebrados simultáneamente Contratos de Futuros y/o Contratos de Opciones, que generen posiciones opuestas, por cuenta de un mismo Cliente, referidos al mismo Activo Subyacente, o entre distintos Activos Subyacentes con riesgos similares, incluso con fechas de vencimiento distintas, y siempre que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público lo autorice, la Cámara de Compensación podrá reducir las Aportaciones Iniciales Mínimas, respecto de la persona de que se trate.**

**TRIGESIMO OCTAVA.- La Bolsa y la Cámara de Compensación deberán vigilar estrictamente que en la realización de las operaciones previstas en estas Reglas, en ningún momento los Socios Liquidadores y Operadores, directamente, a través de un Operador o mediante un Operador de Mesa, puedan realizar transacciones consigo mismo, celebren operaciones fuera de la Bolsa, tomen el carácter de contraparte de algún Cliente respecto de**

**los Contratos de Futuros o Contratos de Opciones celebrados en Bolsa, utilicen cualquier mecanismo que distorsione los procesos de formación de precios o en general se aparten de los usos bursátiles y sanas prácticas de mercado.**

**La Bolsa y la Cámara de Compensación deberán instrumentar normas que procuren evitar el uso indebido de información privilegiada.**

#### DE LAS FACULTADES DE LAS AUTORIDADES

**TRIGESIMO NOVENA.- La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, oyendo previamente la opinión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y del Banco de México, emitirá normas de carácter prudencial orientadas a preservar la liquidez, solvencia y estabilidad del mercado de opciones y futuros previsto en las presentes Reglas.**

**La supervisión de las sociedades y de los fideicomisos a que se refieren las presentes Reglas estará a cargo de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.**

**CUADRAGESIMA.- La Bolsa en términos de su reglamento interior, podrá suspender de manera temporal o permanente las operaciones que realice en la propia Bolsa algún Cliente, Operador o Socio Liquidador, cuando las operaciones no se efectúen en términos de las disposiciones aplicables. Asimismo, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, o bien la Cámara de Compensación en los términos que se establezcan en su reglamento interior, podrán instruir a la Bolsa que suspenda de manera temporal o permanente las operaciones antes señaladas.**

**En los estatutos sociales y en los contratos de fideicomiso a que se refieren las presentes Reglas, deberá convenirse que cuando a juicio de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, existan irregularidades de cualquier género en la Bolsa, en los Socios Liquidadores, en la Cámara de Compensación o en los Operadores, que afecten su estabilidad o solvencia o pongan en peligro los intereses del público o acreedores, la propia Comisión podrá designar de inmediato a las personas que sustituirán al consejo de administración o al comité técnico y que se harán cargo, respectivamente, de la Bolsa, Socio Liquidador, Cámara de Compensación u Operador de que se trate.**

**CUADRAGESIMO PRIMERA.- Los Socios o fideicomitentes, según sea el caso, de las Bolsas o de las Cámaras de Compensación, deberán pactar en los instrumentos jurídicos constitutivos de las propias Bolsas o Cámaras de Compensación, la obligación de modificar dichos instrumentos, así como los demás documentos que**

se les autoricen en términos de las presentes Reglas, cuando así se los soliciten las Autoridades.

**Los Socios y fideicomitentes señalados anteriormente, así como los fideicomitentes o socios, según se trate, de Socios Liquidadores o, en su caso, Operadores, deberán pactar en los instrumentos jurídicos constitutivos de las Bolsas, Cámaras de Compensación, Socios Liquidadores y, en su caso, Operadores, la obligación de remover a los integrantes de los consejos de administración, al director general, comisarios, contralor normativo, directores y gerentes, a los integrantes de los comités técnicos de que se trate, así como a los delegados fiduciarios, cuando así se los solicite la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.**

**Las Autoridades podrán efectuar las peticiones a que se refieren los párrafos anteriores, con el fin de procurar el sano desarrollo del mercado de futuros y opciones a que se refiere las presentes Reglas, así como respecto de personas que tengan conflicto de intereses por el desempeño de sus cargos, no cuenten con la suficiente calidad técnica o moral para el desempeño de sus funciones, o no reúnan los requisitos al efecto establecidos, o incurran de manera grave o reiterada en infracciones a las presentes Reglas o a las disposiciones que de ellas deriven. Tratándose de la petición a que se refiere el segundo párrafo de la presente regla, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores oírá previamente al interesado y a la sociedad o institución fiduciaria de que se trate.**

**CUADRAGESIMO SEGUNDA.- Las sociedades, así como las instituciones de crédito y casas de bolsa que actúen como fiduciarias en los fideicomisos que regulan las presentes Reglas, deberán proporcionar a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y al Banco de México, la información relativa a las operaciones previstas en las presentes Reglas, en los términos que para tal efecto establezcan las Autoridades.**

**CUADRAGESIMO TERCERA.- A fin de obtener las autorizaciones de las Autoridades previstas en las presentes Reglas, los interesados deberán presentar por escrito la solicitud correspondiente a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, quien otorgará o denegará la respectiva autorización de manera discrecional, oyendo previamente la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México.**

**Las facultades atribuidas por las presentes Reglas a las Autoridades, serán ejercidas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo previamente la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México.**

**TRANSITORIA (31 DE DICIEMBRE DE 1997)**

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

**México, D.F., a 9 de diciembre de 1996.- Por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público: el Subsecretario de Hacienda y Crédito Público, José Sidaoui Dib.- Rúbrica.- Por el Banco de México: el Director General de Operaciones de Banca Central, Alonso García Tamés.- Rúbrica.- El Director de Disposiciones de Banca Central, Javier Arrigunaga.- Rúbrica.- Por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores: el Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Eduardo Fernández García.- Rúbrica.**

**TRANSITORIA (12 DE AGOSTO DE 1998)**

**UNICA.- La presente Resolución entrará en vigor el día siguiente al de su publicación en el Diario Oficial de la Federación.**

**México, Distrito Federal, a los veinticuatro días del mes de julio de mil novecientos noventa y ocho.- El Subsecretario de Hacienda y Crédito Público, Martín Werner Wainfeld.- Rúbrica.- Por el Banco de México: el Tesorero, Manuel Galán M.- Rúbrica.- El Director de Disposiciones de Banca Central, Héctor Tinoco J.- Rúbrica.- El Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Eduardo Fernández García.- Rúbrica.**

**TRANSITORIA (30 DE DICIEMBRE DE 1998)**

**UNICA.- La presente Resolución entrará en vigor el día siguiente al de su publicación en el Diario Oficial de la Federación.**

**México, Distrito Federal, a los once días del mes de diciembre de 1998.- Por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Subsecretario de Hacienda y Crédito Público, Martín Werner Wainfeld.- Rúbrica.- Por el Banco de México, el Director de Disposiciones de Banca Central, Héctor Tinoco Jaramillo.- Rúbrica.- El Director de Análisis y Evaluación de Mercados, Manuel Galán Medina.- Rúbrica.- Por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, el Presidente, Eduardo Fernández García.- Rúbrica.**

**TRANSITORIAS (31 DE DICIEMBRE DE 2000)**

**PRIMERA.- La presente Resolución entrará en vigor el día siguiente al de su publicación en el Diario Oficial de la Federación.**

**SEGUNDA.- Para efectos de lo previsto en la vigésima séptima de las presentes Reglas, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la**

**opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México, podrá determinar conforme a programas orientados a coadyuvar al buen funcionamiento de las Bolsas, que sean aprobados por la propia Secretaría, el porcentaje y plazo en que las personas físicas o morales puedan conservar una participación que exceda los límites establecidos en la citada Regla, los que en ningún caso podrán ser superiores al 85% del capital y a 10 años.**

**México, Distrito Federal, a los trece días del mes de diciembre de dos mil.- Por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público: el Subsecretario de Hacienda y Crédito Público, Agustín Carstens Carstens.- Rúbrica.- Por el Banco de México: el Director de Sistemas Operativos y de Pagos, Manuel Galán Medina.-Rúbrica.- El Director de Disposiciones de Banca Central, Héctor Tinoco Jaramillo.- Rúbrica.- Por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores: el Presidente, Jonathan Davis Arzac.- Rúbrica.**

TRANSITORIAS (14 DE MAYO DE 2004)

**PRIMERA.- La presente Resolución entrará en vigor el día siguiente al de su publicación en el Diario Oficial de la Federación.**

**SEGUNDA.- La presentación a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público de las modificaciones que correspondan a la documentación interna de la Bolsa y de la Cámara de Compensación, en términos de las reglas cuarta y decimoséptima, deberá realizarse dentro de los noventa días naturales siguientes a la entrada en vigor de la presente Resolución. Dicha Dependencia únicamente se reserva la facultad de ordenar modificaciones a la mencionada documentación dentro de los ciento ochenta días naturales siguientes a partir de su presentación, por lo que no emitirá autorización particular alguna.**

**TERCERA.- Los administradores de Cuentas Globales deberán abstenerse de realizar operaciones a través de dichas Cuentas hasta la entrada en vigor de las modificaciones a las "Disposiciones de carácter prudencial a las que se sujetarán en sus operaciones los participantes en el mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa", que tengan como finalidad ajustar tales Disposiciones a lo previsto en la presente Resolución y, en su caso, obtener las autorizaciones correspondientes.**

**México, Distrito Federal, a los treinta días del mes de abril de dos mil cuatro.- El Secretario de Hacienda y Crédito Público, José Francisco Gil Díaz.- Rúbrica.- Banco de México: el Director de Operaciones, Javier Duclaud González de Castilla.- Rúbrica.- El Director de Disposiciones de Banca Central, Fernando Corvera Caraza.- Rúbrica.- El Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Jonathan Davis Arzac.- Rúbrica.**

## **Anexo IV**

### **Modelos para la presentación de posturas en el Mercado de Derivados**



MODELO PARA LA PRESENTACIÓN DE POSTURAS PARA SUBASTAR DERECHOS PARA CELEBRAR CONTRATOS DE INTERCAMBIO DE FLUJOS DE DINERO PROVENIENTES DE LA COMPARACIÓN DE TASAS DE INTERÉS, CONOCIDOS COMO ~~XXXXXX~~ DE TASA DE INTERÉS, CON DIECINUEVE LIQUIDACIONES PERIÓDICAS.

México, D.F., a

Nombre del Postor: \_\_\_\_\_

Clave del postor en Banco de México: \_\_\_\_\_

Montos(s) de Referencia 1                      Tasa de Interés Real  
Fija 2

Las posturas citadas son obligatorias e irrevocables, surtirán los efectos más amplios que en derecho correspondan; e implican nuestra conformidad con los términos y condiciones de la Circular-Telefax 46/98.

A t e n t a m e n t e,

\_\_\_\_\_

NOMBRE Y FIRMA DE LOS FUNCIONARIOS AUTORIZADOS.

1 Expresado en millones de UDIS o sus múltiplos.

2 Expresada en puntos porcentuales con dos decimales la cual deberá ser igual o mayor a la Tasa de Interés Real Mínima que el Banco de México esta dispuesta a recibir.

**Anexo 3**

MODELO PARA LA PRESENTACIÓN DE POSTURAS PARA SUBASTAR DERECHOS PARA CELEBRAR CONTRATOS DE INTERCAMBIO DE FLUJOS DE DINERO PROVENIENTES DE LA COMPARACIÓN DE TASAS DE INTERÉS, CONOCIDOS COMO ~~XXXXXX~~ DE TASAS DE INTERÉS CON TREINTA Y NUEVE LIQUIDACIONES PERIÓDICAS.

México, D.F., a

Nombre del Postor: \_\_\_\_\_

Clave del postor en Banco de México: \_\_\_\_\_

Montos(s) de Referencia3                      Tasa de Interés Real  
Fija 4

Las posturas citadas son obligatorias e irrevocables, surtirán los efectos más amplios que en derecho correspondan; e implican nuestra conformidad con los términos y condiciones de la Circular-Telefax 46/98.

A t e n t a m e n t e,

---

NOMBRE Y FIRMA DE LOS FUNCIONARIOS AUTORIZADOS.

3 Expresado en millones de UDIS o sus múltiplos.

4 Expresada en puntos porcentuales con dos decimales, la cual deberá ser igual o mayor a la Tasa de Interés Real Mínima que el Banco de México está dispuesto a recibir.

---

## **Anexo V**

### **Modelos de Contratos Financieros**

**FIDUCIARY AND LOAN INFORMATION**

**FIMS - Contract Summary**

Summary of all outstanding fiduciary and loan contracts

*Input Syntax (example) : FIMS CU123456*

1	2	3	4	5	6
CITIBANK (SWITZERLAND)		FIXED MATURITY SUMMARY			
CUSTOMER	123456	NAME ABCD			
REFER.NR.	FROM	TO	INT.RATE	TYPE:	CCY/AMOUNT
2000075112	12 JAN.00	2/DN	4,750000	MM FID	USD 390.000,00 1
2993515019	21 DEC.99	12 JAN.00	4,750000	MM FID	USD 435.000,00 2
2993475369	14 DEC.99	18 JAN.00	6,230000	MM FID	USD 500.000,00 3
***** OUTSTAND. AS OF 12 JAN.00					
12 JAN.00 TIME 15:18:44			PAGE 001/001 LAST PAGE		
=====>					

Explanations:

- Contract reference number
- Contract duration (from - to)  
If the maturity is undefined the "TO" column is marked accordingly
- Current interest rate
- Contract type:  
'MM' = Money Market, 'FID' = Fiduciary, 'LOA' = Loan
- Currency
- Amount

**FIMC - Contract Details**

Detailed information on a particular contract

**Input Syntax (example) : FIMC RE2993515049**

3	2	1
CITIBANK (SWITZERLAND)	FIDUCIARY CONTRACT	REF 2993515049
CUSTOMER 123456	NAME ABCD	
WE CONFIRM THE FOLLOWING FIDUCIARY DEPOSIT AS AGREED ON		05 MAR.99
FROM 09 MAR.99 TO 09 JUN.99 AT 7,125000	CAD	2.095.000,00
* YOUR PAYMENT VALUE 09 MAR.99	I * OUR REPAYMENT VALUE	09 JUN.99
WE DEBIT YOUR ACCOUNT WITH US	I WE CREDIT YOUR ACCOUNT WITH US	
0/123456/136	I 0/123456/136	
* INTEREST PAYMENT CONDITIONS	I * OUR INTEREST PAYMENTS	
NEXT INTEREST LIQUIDATION 09 JUN.99	I WE CREDIT YOUR ACCOUNT WITH US	
OR ON CHANGE OF CONDITIONS	I 0/123456/136	
TEXT PLACEMENT LOCATION: CITIBANK, MONACO		
***** BOOKED ON 05 MAR.99		
20 JAN.00 TIME 16:43:40		
=====>		

**Explanations:**

1. Contract reference number
2. Information on payment and repayment
3. Additional text

**FOREIGN EXCHANGE INFORMATION**

**FXES - Foreign Exchange Summary**

Summary of foreign exchange contracts

*Input Syntax (example) : FXES CU123456*

1	2	3	4	5	
REFERENCE	CCY	AMOUNT	CCY	AMOUNT	VALUE
CITIBANK (SWITZERLAND) FOREIGN EXCHANGE SUMMARY					
CUSTOMER 123456		NAME ABCD			
-----					
**BOUGHT**					
1990870154	USD	81.935.485,46	CHF	124.816.421,78	29 OCT.99 1
***SOLD***					
1991250133	FRF	92.267.946,12	CHF	25.000.000,00	29 OCT.99 2
1991390038	USD	3.266.256,46	CHF	4.816.421,78	29 OCT.99 3
*ARBITRAGE* *****BOUGHT*****			*****SOLD*****		
1991390141	JPY	150.000.000	USD	1.164.144,35	29 OCT.99 4
1991360049	GBP	950.000,00	NLG	3.148.300,00	19 OCT.99 5
1991400112	USD	203.164,03	ITL	244.000.000	26 OCT.99 6
*****					
***** OUTSTAND. AS OF 19 OCT.99					
20 JAN.00 TIME 16:59:41			PAGE 001/001 LAST PAGE		
=====>					

Explanations:

- Contract type:  
'Currency bought', 'Currency sold', 'Arbitrage' (e.g. for hedging reasons)
- Contract reference number
- Currency bought/sold (depending on contract header, see 1.)
- Offset currency
- Value date

**FXEC - Foreign Exchange Contract Details**

Detailed information on a specific FX contract

**Input Syntax (example) : FXEC CU123456**

4	2	5	6	3	1
CITIBANK (SWITZERLAND)		FOREIGN EXCHANGE CONTRACT		REF	1990870154
CUSTOMER 123456		NAME ABCD			
-----					
WE CONFIRM THE FOREIGN EXCHANGE DEAL OF 27 OCT.99					
AMOUNT BOUGHT CHF		124.816.421,78	AMOUNT SOLD USD	81.935.485,46	
=====					
RATE 1,523350000		VALUE 29 OCT.99			
ON MATURITY WE WILL DEBIT YOUR ACCOUNT 0/123456/225					
ON MATURITY WE WILL CREDIT YOUR ACCOUNT 0/123456/381					
FX DEAL			FX DEAL		
***** BOOKED ON 27 OCT.99					
20 JAN.00 TIME 17:26:47					
=====>					

Explanations:

1. Contract reference number
2. Currency and amount bought from the customer
3. Currency and amount sold to the customer
4. Exchange rate
5. Value date
6. Settlement instructions