



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE CIENCIAS

Estructura y funcionamiento del Mercado de
Valores en México.

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:
ACTUARIO

PRESENTA:
ARACELI AGUILAR GUTIÉRREZ

DIRECTOR DE TESIS:
MARÍA AURORA VALDÉS MICHELL.



2008



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.

A Dios por darme la fortaleza para superar las adversidades y no dejarme caer nunca así como por las personas que ha puesto en mi camino.

A mis Padres, por que gracias a su sacrificio, esfuerzo, apoyo, amor, ejemplo y comprensión he llegado a realizar cada una de mis metas, siendo esta también gde ustedes.

A Fernanda y Ariadna por ser la razón más importante en mi vida.

A Fernando por tu amor, apoyo, confianza y consejo.

A la Profesora Aurora por ayudarme al desarrollo de la tesis desinteresadamente y brindarme su amistad.

A mi familia que estuvieron, están y continúan a mi lado

Índice.	Página
Introducción.	1
Capítulo 1. Mercados Financieros.	
1. Concepto e importancia de Mercados y Sistemas Financieros.	4
2. Definición de Sistema Financiero Mexicano.	4
3. Clasificación de los Mercados Financieros.	5
3.1. De acuerdo al tiempo y/o activos negociados.	5
3.1.1. Mercado de Dinero.	5
3.1.2. Mercado de Capitales.	5
3.1.3. Mercado de Metales.	6
3.1.4. Mercado de Productos Derivados (Mexder).	6
3.2. De acuerdo al destino de los recursos y/o fase de negociación.	7
3.2.1. Mercado Primario.	7
3.2.2. Mercado Secundario.	7
3.3. De acuerdo al grado de formalización.	7
3.3.1. Mercados Organizados u Oficiales.	7
3.3.2. Mercados Over the Counter (OTC) o no Organizados.	8
3.4. De acuerdo al plazo de los activos negociados.	8
3.4.1. Mercados al Contado.	8
3.4.2. Mercados a Plazo.	8
Capítulo 2. El Sistema Financiero Mexicano.	
1. Estructura del Sistema Financiero en México.	9
1.1. Sistema Bancario.	10
1.2. Las Instituciones no Bancarias.	10
1.3. Sistema de Ahorro para el Retiro.	10
1.4. Instituciones de Seguros y Fianzas.	10
1.5. Mercado de Valores.	11
1.6. Mercado de Derivados (Mexder).	11
2. Autoridades en el Sistema Financiero Mexicano.	11
2.1. Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).	12
2.2. Banco de México (BANXICO).	13
2.3. Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).	13
2.4. Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF).	14
2.5. Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR).	15
2.5.1. Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES).	16
2.5.2. Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORES).	16
2.6. Instituto para la Protección del Ahorro Bancario (IPAB).	17
2.7. Comisión Nacional para la Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF).	18
2.8. Registro Nacional de Valores (RNV).	19
3. Marco Legal del Sistema Financiero Mexicano.	20
3.1. Ley del Mercado de Valores (LMV).	20
3.2. Ley de Sociedades de Inversión (LSI).	22
3.3. Ley de Instituciones de Crédito (LIC).	22
3.4. Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito (LGOAAC).	22

3.5. Ley de Protección al Ahorro Bancario (LIPAB).	23
3.6. Ley de Protección y Defensa a los Usuarios de Servicios Financieros (LDUSEF).	23
3.7. Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito (LGTOC).	23
3.8. Ley para Regular las Agrupaciones Financieras (LRAF).	23
3.9. Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (LSAR).	24
3.10. Ley Federal de Instituciones de Fianzas (LFIF).	24
3.11. Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros (LGISMS).	24
3.12. Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (LCNBV).	25
3.13. Ley del Banco de México (LBANXICO).	25
3.14. Ley para la transparencia y ordenamiento de los Servicios Financieros	25
Capítulo 3. Mercado de Valores.	
1. Definición del Mercado de Valores.	26
2. Concepto de Valor.	26
3. Participantes en el Mercado de Valores.	27
3.1. Entidades Emisoras de Valores.	27
3.1.1. Intermediarios Bursátiles.	27
3.1.2. Casas de Bolsa.	28
3.1.3. Especialistas Bursátiles.	29
3.1.4. Bancos.	30
3.1.5. Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión.	30
3.1.6. Distribuidoras de Sociedades de Inversión.	30
3.1.7. Afores.	31
3.2. Entidades Reguladoras.	31
3.3. Entidades de Apoyo.	32
3.3.1. Bolsas de Valores.	32
3.3.2. La Bolsa Mexicana de Valores S.A de C.V (BMV).	33
3.3.2.1. Antecedentes de la Bolsa Mexicana de Valores.	34
3.3.2.2. Operación de la Bolsa Mexicana de Valores.	36
3.3.2.3. Funciones de la Bolsa Mexicana de Valores.	38
3.3.3. Instituciones para el Depósito de Valores (S.D. INDEVAL S.A. de C.V.).	40
3.3.3.1. Servicios que proporciona S.D. INDEVAL.	40
3.3.4. Contrapartes Centrales.	42
3.3.5. Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB).	43
3.4. Prestadores de Servicios.	44
3.4.1. Calificadoras de Valores.	44
3.4.2. Calificadoras de Sociedades de Inversión.	45
3.4.3. Valuadoras de Sociedades de Inversión.	45
3.4.4. Proveedores de Precios.	46
4. Funciones y Beneficios del Mercado de Valores.	46
5. Esquema de Funcionamiento del Sistema Bursátil.	48
6. Responsabilidades del Mercado de Valores.	48
7. Contratación de una Casa de Bolsa con la clientela.	49
8. Inversionistas.	49
9. Tipos de contratos de intermediación bursátil con la clientela inversionista.	50
10. Elementos fundamentales de contratos celebrados con la clientela.	50

Capítulo 4. Instrumentos del Mercado de Valores.

1. Mercado de Capitales.	53
1.1 Instrumentos que se negocian en el Mercado de Capitales.	53
1.2. Instrumentos de Renta Variable.	53
1.2.1. Acciones.	53
1.2.2. Características de las Acciones.	54
1.2.3. Tipos de Acciones.	55
1.2.3.1. Acciones Comunes u Ordinarias.	55
1.2.3.2. Acciones Preferentes.	55
1.2.3.3. Derechos Corporativos y Derechos Patrimoniales.	56
1.2.3.4. Valor de una Acción.	57
1.2.3.5. Colocación de Acciones.	57
1.2.3.6. Clases de Ofertas de Acciones.	59
1.2.4. Sistema de Operación Automatizado SENTRA BMV- SENTRA-Capitales.	59
1.2.5. Estándares de Compra y Venta en el Mercado Accionario.	61
1.2.5.1. Lotes, Picos y Pujas.	61
1.2.6. Tipos de Órdenes.	61
1.2.7. Operaciones especiales aplicables a las acciones.	62
1.2.7.1. Ventas en Corto.	62
1.2.7.2.. American Depositary Receipts (ADR`s).	65
1.2.7.3. Global Depositary Receipts (GDR`s).	65
1.2.7.4. Arbitraje Internacional	66
1.2.8. Índices Bursátiles.	67
1.2.8.1. Índice de Bursatilidad.	67
1.2.8.2. Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores (IPC-BMV).	68
1.2.8.3. Índices Sectoriales.	69
1.2.8.4. Índice México (INMEX).	69
1.2.8.5. Otros Índices de otras Bolsas de Valores en el Mundo.	70
1.2.9. Obligaciones.	72
1.3. Instrumentos de Renta Fija.	72
1.3.1. Certificados de Participación Ordinaria (CPO`s).	72
1.3.2. Obligaciones.	73
1.3.3. Títulos Opcionales (Warrants).	73
2. Mercado de Dinero o de Títulos de Deuda.	74
2.1. BMV-SENTRA Títulos de Deuda.	76
2.2. Clasificación de Títulos o Instrumentos de Deuda.	77
2.2.1. Instrumentos que cotizan a descuento.	77
2.2.2. Instrumentos que cotizan a precio.	77
2.2.3. Instrumentos emitidos por el Gobierno Federal.	77
2.2.3.1. CETES	78
2.2.3.2. Ajustabonos.	78
2.2.3.3. BONDES.	78
2.2.3.4. UDIBONOS.	78
2.2.3.5. Pagaré de Indemnización Carretero.	79
2.2.3.6. Bonos BPAS.	79
2.3. Formas de colocación de valores gubernamentales.	79

2.4. Proceso de la Subasta.	80
2.5 Instrumentos emitidos por Instituciones de Crédito.	80
2.5.1. Bonos Bancarios de Desarrollo.	80
2.5.2. Pagares con Rendimiento Liquidable al Vencimiento.	81
2.6. Instrumentos emitidos por empresas privadas (Empresas Mexicanas).	81
2.6.1. Aceptaciones Bancarias.	81
2.6.2. Papel Comercial.	81
2.6.3. Pagaré Financiero.	82
2.7. El Fondo.	82
2.7.1. Compra-venta en Directo.	83
2.7.2. Reporto.	83
2.8. SPREADS: Diferenciales que se deben considerar.	84
Capítulo 5. Sociedades de Inversión.	
1. Concepto.	85
2. Funciones de las Sociedades de Inversión (SI).	86
3. Prospectos de Información.	87
4. Activos Objetos de Inversión.	88
5. Operación de una Sociedad de Inversión.	89
6. Ventajas de invertir en una Sociedad de Inversión.	89
7. Desventajas de invertir en Sociedades de Inversión.	90
8. Clasificación de Sociedades de Inversión.	91
8.1. Sociedades de Inversión de Renta Variable.	91
8.2. Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda.	91
8.3. Sociedades de Inversión de Capitales (SINCAS).	92
8.4. Sociedades de Inversión de Objeto Limitado.	92
9. Prestadores de Servicios a Sociedades de Inversión.	93
9.1. Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión.	93
9.2. Valuadoras de Sociedades de Inversión.	94
9.2.1. Mecánica de Valuación.	95
9.3. Calificadora de Sociedades de Inversión.	96
9.3.1. Calificación de Sociedades de Inversión.	96
9.3.2. Calidad Crediticia.	96
9.3.3. Riesgo de Mercado.	97
9.4. Proveedor de Precios.	99
9.5. Distribuidoras.	100
10. Depósito y Custodia.	100
Capítulo 6. Mercado de Derivados.	
1. Importancia de los Productos Derivados en los Mercados Financieros.	101
2. Concepto de Subyacente. (<i>Underlying asset</i>).	102
3. Tipos de Mercados de Derivados.	103
3.1. Mercados Estandarizados.	103
3.2. Mercados Over the Counter(OTC).	104
3.3. Diferencias entre Mercados Organizados y Mercados OTC.	104
4. Clasificación de Contratos Derivados.	104
4.1. Contratos Adelantados o Forwards (Futuros).	105
4.2. Futuros Financieros.	106

4.2.1. Diferencias entre los Forwards y los Futuros.	107
4.3. Opciones Financieras.	108
4.4. Warrants.	110
4.5. Permutas Financieras o Swaps.	110
5. Mercado Organizado de Derivados en México (Mexder).	112
6. Asigna (Cámara de Compensación).	113
7. Operación SENTRA-Derivados.	115
7.1. Beneficios SENTRA-Derivados.	115
8. Lo que se debe saber antes de participar.	116
9. Participantes del Mercado.	117
10. Sistemas de consulta en Mexder.	117
Conclusiones.	119
Bibliografía.	121

Introducción.

A lo largo de su historia, México ha atravesado por situaciones difíciles que han provocado inestabilidad en diferentes sectores, el económico es uno de ellos, sin embargo, México es un país con grandes oportunidades de inversión y su ubicación geográfica lo confirma, pero la experiencia lo ha colocado dentro de los llamados países ó Mercados Emergentes con un riesgo-país relativamente alto, provocando incertidumbre a los inversionistas.

Ningún país por poderoso que sea puede sobrevivir sin un Sistema Financiero ordenado y transparente con atractivas, diversificadas, ágiles y eficientes opciones de inversión para allegarse de crecientes recursos financieros que contribuyan a su proceso de capitalización acelerada y poder cubrir eficaz y oportunamente todos los requerimientos que como consecuencia misma de desarrollo se van presentando en los diversos sectores de la actividad económica.

Por esta razón, surge la necesidad de estructurar un mercado interno sólido, ordenado, competitivo, participativo y transparente en los Mercados Financieros Internacionales, para responder a la creciente integración de los Mercados Mundiales, lo que nos exige, por una parte, la automatización de las operaciones para reducir errores, agilizar registros, optimizar controles, ampliar la capacidad operativa y dar un uso más eficiente a los recursos disponibles, así como la implantación de normas de autorregulación para lograr estándares competitivos para nuestros productos e intermediarios bursátiles, para ello las reformas financieras pretenden fortalecer al Sistema y prepararlo para una mayor competencia a nivel internacional. Actualmente un factor importante es la última reforma a la Ley del Mercado de Valores aprobada por parte del congreso de la Unión y publicada por el ejecutivo de México el pasado 28 de Junio de 2007, la cual representa un gran avance para el desarrollo del Mercado Bursátil del país ya que se considera una de las más modernas a nivel mundial, uno de los objetivos de esta Ley es transformar gradualmente a las Sociedades Anónimas que quieran financiarse mediante la emisión de títulos de valor en nuevas figuras que les permita colocar en el mercado parte de su capital social lo cual propicia el crecimiento del Mercado de Valores brindándoles la oportunidad de que participen en él un mayor número de emisoras e inversionistas, así se establece una alternativa importante para el desarrollo económico del país ya que a la fecha ha sido considerada la operatividad privilegiada solo para algunos, sin embargo no existen Leyes perfectas que por si solas consigan los objetivos, por un lado no se le ha dado la promoción necesaria lo que genera incertidumbre dentro de las mismas medianas empresas y por otro existen otros aspectos no menos importantes como los políticos y la estabilidad económica que mientras no se modifiquen impiden la posibilidad de que los inversionistas nacionales y extranjeros vuelvan su mirada a México y gocen de los beneficios que este ofrece brindándoles mayor seguridad a los participantes.

El crecimiento de cada uno de los diversos Mercados Financieros (Mercado de Dinero, Mercado de Capitales, Mexicano de Derivados, entre otros) es definitivamente un paso más hacia la integración global de las finanzas y pone al Sistema Financiero Mexicano a la altura de una economía que avanza hacia su plena modernización y permite a nuestro país competir al lado de las grandes economías, con la confianza de poder hacerlo y con el compromiso de seguir trazando ambiciosas líneas de progreso a favor del Mercado de Valores, de la economía del país y del bienestar de la patria.

La Bolsa de Valores, junto con los demás organismos e intermediarios que participan en el Mercado Bursátil experimentan un profundo y acelerado proceso de adaptación y modernización, este desarrollo abre novedosas oportunidades hacia una amplia gama

de ahorradores y responde a las necesidades de financiamiento, de nuevos proyectos productivos.

La trascendencia del Mercado de Valores en la Economía Mexicana, ante la globalización actual de la economía, es evidente, aunque en términos comparativos, nuestro mercado resulta pequeño, no obstante, la apertura ha permitido mayor participación de los inversionistas extranjeros ya que durante toda su existencia, se ha orientado a propiciar el desarrollo del sector productivo, así como un Mercado de Valores ordenado y transparente con atractivas y diversificadas opciones de inversión.

Aunque es cierto que económicamente hablando la población mexicana tiene muy bajos niveles de ingreso y su capacidad de ahorro es mínima lo cual lo limita para tener acceso a nuevos instrumento de inversión que no sean las cuentas tradicionales de ahorros que ofrecen los bancos, el problema más grande además de la apremiante situación económica es la falta de cultura financiera, por ejemplo muchos desconocen que actualmente existen Sociedades de Fondos de Inversión donde muy fácilmente se puede acceder con la mínima inversión, siendo este instrumento una opción que cubra sus necesidades de ahorro.

Un país donde el Sistema Financiero es deficiente al igual que su cultura financiera, aleja a los ahorradores, pues mantiene elevadas tasas de interés lo cual provoca que disminuya la productividad y que su moneda sea inestable.

La capacitación y el conocimiento del funcionamiento de los Mercados Financieros y de los aspectos básicos de las finanzas favorecen tanto a las personas como a las instituciones económicas; por un lado si una persona domina estos conceptos básicos puede tomar una mejor decisión de inversión y obtener los rendimientos adecuados a su capacidad económica ya que los Mercados Financieros ofrecen una o más alternativas, lo que se traduce en financiamiento para las empresas emisoras permitiéndoles crecer y generar empleos, incrementando así los ingresos de la población y por lo tanto su nivel de vida.

Este trabajo está dedicado a todos aquellos que tienen su primer contacto con los Mercados Financieros específicamente el Mexicano, el principal objetivo es el de ofrecer una herramienta utilizando un lenguaje sencillo y adecuado para introducir al lector en el mundo financiero y bursátil de México, o bien como una alternativa para quién desee ampliar o actualizar su conocimiento sobre la estructura y operación de los Mercados Financieros en México.

En el Capítulo 1, se presenta el concepto, definición, clasificación e importancia de los Sistemas Financieros, así como las diversas clasificaciones de los mercados.

En el Capítulo 2 se presenta la estructura del Sistema Financiero Mexicano, se indican las funciones, objetivos y actividades de las autoridades que participan, así como el Marco Legal que lo regula incluyendo además las direcciones de las páginas Web que se pueden consultar si se requiere de más información o alguna asesoría.

En el Capítulo 3 se define el Mercado de Valores, describiendo a las entidades participantes en el mismo y su función en el Sistema Financiero Mexicano.

En el Capítulo 4 se desarrolla el tema de los Instrumentos del Mercado de Valores, dando una descripción general de su funcionamiento y de los instrumentos que ofrece tanto en el Mercado de Capitales como el Mercado de Dinero.

En el Capítulo 5, se da un breve panorama sobre el tema de Sociedades de Inversión, por el papel tan importante que desempeñan en el Mercado de Valores, tanto por los montos que invierten como por la trascendencia que tienen al ser vehículos de inversión para el pequeño y mediano inversionista.

El Capítulo 6, se dedica a la comprensión de la operación del Mercado de Derivados en México (Mexder), entre otros temas se señala la importancia de los productos derivados en los Mercados Financieros, de los distintos tipos de futuros que existen, y una breve explicación de los Warrants como títulos opcionales que se negocian en México.

Estructura y funcionamiento del Mercado de Valores en México.

Capítulo 1. Mercados Financieros.

1. Concepto e importancia de Mercados y Sistemas Financieros.

El Mercado Financiero se define como cualquier mecanismo mediante el cual entran en contacto oferentes y demandantes de activos Financieros. Los principales activos son además del dinero, los títulos¹ o valores que emiten las empresas, los Gobiernos, o los Bancos y que representan una deuda (como los bonos gubernamentales) o participación en el capital social de alguna empresa (como las acciones).

2. Sistema Financiero Mexicano.

El Sistema Financiero Mexicano se puede definir de la siguiente forma:

- como el conjunto de mecanismos, sistemas, Instituciones y normas creadas autorizadas y supervisadas por el Estado Mexicano que generan, captan, administran, orientan y dirigen tanto el ahorro como la inversión, en el contexto político-económico que brinda nuestro país.
- como el medio a través del cual se realizan las transacciones con dinero y capitales entre personas y/o entidades que demandan en un momento dado, una determinada cantidad de recursos para financiar sus actividades productivas y aquellas que contando con un excedente están dispuestos a ofrecerlo ahorrando y/o invirtiéndolo ayudando así a satisfacer las necesidades del financiamiento de los entes económicos que participan en las diversas áreas productivas del país y obteniendo por ello un rendimiento determinado.
- o bien como el Intermediario eficiente y seguro a través del cual se relaciona el inversionista y el oferente determinando así el precio del activo Financiero comercializado, proporcionándole los mecanismos para hacerlo y reduciendo así el costo de la transacción.

Así también como en cualquier economía, el Sistema Financiero se constituye por un conjunto de mercados para apoyar el correcto funcionamiento de la misma.

¹ Título.- Documentos que representan el derecho que tiene su poseedor sobre un capital o crédito. Estos documentos son objeto de comercio y su cesión o endoso transfiere la propiedad o derechos implícitos.

3. Clasificación de los Mercados Financieros.

Los Mercados Financieros se pueden clasificar de la siguiente forma:

Cada uno de estos mercados se tratará con mayor precisión en el Capítulo 4, a continuación solo se expondrá una breve definición.

3.1. De acuerdo al tiempo y/o activos negociados:

3.1.1. Mercado de Dinero. Los demandantes y oferentes entran en contacto para negociar activos Financieros con las siguientes características:

Plazo². Los recursos Financieros se operan (compran y venden) a corto plazo (menos de un año), entre los Instrumentos más solicitados del Mercado de Dinero se encuentran los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), el papel comercial, las cuentas bancarias a corto plazo y las Operaciones de Factoraje³.

Liquidez⁴. Son Instrumentos con un alto grado de convertibilidad de valores futuros a valores presentes, es decir, fácilmente se pueden transformar de un activo en un medio de pago en cualquier momento, si son puestos a la venta, fácilmente se encuentra quien desee comprarlos.

Riesgo⁵. Son Instrumentos de bajo riesgo. La mayor cantidad de títulos emitidos en este mercado son gubernamentales.

Estos Instrumentos representan una deuda para el emisor, es por eso que este mercado también es conocido como Mercado de Deuda.

3.1.2. Mercado de Capitales. Los recursos Financieros se operan a plazos mayores a un año, entre los Instrumentos más populares y representativos del Mercado de Capitales se encuentran las acciones y los bonos, además de las obligaciones, los pagarés de mediano plazo, los pagarés Financieros, los préstamos e inversiones bancarios de largo plazo y el Arrendamiento Financiero⁶.

² Plazo.- Periodo de tiempo que transcurre entre la compra y venta o vencimiento de un Título.

³ Operaciones de Factoraje.- Servicio de cobranza de créditos. Una compañía vende sus cuentas por cobrar a un factor, algunas veces a una subsidiaria de un banco a descuento (diferencial entre precio de compra y precio de venta). De este modo, la empresa de factoraje cobra los fondos que se deben obteniendo una ganancia mediante el descuento. La compañía vende su deuda y se beneficia con un mejor flujo de efectivo. De igual forma, una firma de factoraje puede ofrecer financiamiento a corto plazo.

⁴ Liquidez.- Calidad de un valor de ser negociado en el mercado con mayor o menor facilidad.

⁵ Riesgo.-Posibilidad de un daño o suceso desafortunado.

⁶ Arrendamiento Financiero.- Una Arrendadora Financiera es una organización auxiliar de crédito que, a través de un contrato de "arrendamiento", se obliga a adquirir determinado bien y a conceder su uso o goce temporal a plazo forzoso a una persona física o moral, obligándose ésta a realizar pagos parciales que cubran el costo de adquisición de los bienes, gastos financieros, etc.

Las características de los activos Financieros del Mercado de Capitales son las siguientes:

Plazo. Su plazo de vencimiento está establecido en periodos superiores a un año (Largo plazo). Este depende de la duración de la empresa cuyo capital representan.

Liquidez. El Mercado Secundario vuelve a algunos de ellos altamente líquidos de acuerdo a su Bursatilidad⁷.

Riesgo. La garantía ofrecida está en función de una promesa futura realizada por el emisor. Cabe señalar que en la mayoría de los mercados existe la posibilidad de que el emisor privado de las acciones sea una empresa productiva con una alta posibilidad de declararse en quiebra por lo que se corre el riesgo de perder el 100% del capital invertido, en cambio, el emisor más seguro es el Gobierno, ya que a lo largo de la historia, ningún Gobierno ha quebrado.

3.1.3 Mercado de Metales. Este mercado ya no es activo (nulas operaciones y por consiguiente baja liquidez) pues ha sido desplazado por la compra venta directamente a través de *brokers*⁸ de Mercado de Dinero, Casas de Cambio y Bancos.

Estas operaciones son consideradas extrabursátiles porque no se registran en la Bolsa de Valores. En México los dos activos Financieros mas conocidos son:

Centenario. Moneda cuyo contenido de oro es de 1.2 onzas troy oro. Su precio se determina en los Mercados Internacionales del oro y fluctúa en forma constante, su rendimiento se obtiene mediante una ganancia de capital, es decir, la diferencia entre el precio de venta y el precio de compra.

Onza Plata Libertad. Moneda elaborada en plata que se cotiza internacionalmente en dólares. Su precio también se determina a diario en los Mercados Internacionales. Se emite desde 1979 como Instrumento de inversión. De igual forma sólo se busca la ganancia de capital.

3.1.4. Mercado de Productos Derivados (Mexder). Es aquel donde se negocian Instrumentos Financieros cuyo valor está en función de otro activo considerado como subyacente o de referencia. (Se detallan más ampliamente en el Capítulo 6).

⁷ Bursatilidad.- Característica de un valor, a partir de la facilidad con que puede comprarse o venderse

⁸ Broker.- (broker agent o stockbroker). Término inglés que designa a los Intermediarios Bursátiles también conocidos como asesores en inversiones, promotores o corredores, que dentro de la misma Casa de Bolsa proporcionan a los inversionistas las indicaciones necesarias para hacer una adecuada planeación de su inversión, de acuerdo a las necesidades de cada cliente.

3.2. De acuerdo al destino de los recursos y/o fase de negociación:

3.2.1. Mercado Primario. Sólo en el Mercado Primario el emisor obtiene financiamiento. La colocación puede ser a través de una oferta pública o privada, es decir los recursos que invierte o presta una persona o compañía van a dar a Gobiernos o empresas para financiar proyectos o gasto. El ejemplo más notable lo constituyen los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) que se colocan cada semana en el Mercado Financiero Mexicano y con los cuales el Gobierno obtiene recursos para financiar el gasto o regular la actividad económica. También es un ejemplo la empresa que coloca sus acciones, cuya venta le da recursos Financieros para cubrir sus necesidades de capital de trabajo o invertir en nuevos proyectos que favorecen su crecimiento económico y el del país.

3.2.2. Mercado Secundario. Son los títulos que ya fueron negociados primariamente y por tanto el activo Financiero negociado se considera parte del Mercado Secundario, a partir de que se vende por segunda ocasión, así como las posteriores. En el Mercado Secundario el tenedor de un título lo vende a otra persona y las empresas o el Gobierno no reciben nada de los recursos transferidos. Parece una actividad intrascendente, pero da liquidez al Mercado Financiero y a veces es más importante que el Mercado Primario, los títulos emitidos y puestos en circulaciones en el Mercado Primario permiten que los inversionistas que participaron no tengan que esperar hasta el vencimiento ni para recuperar su capital, ni para obtener un rendimiento. Sin la existencia de un Mercado Secundario, el inversionista forzosamente debería esperar al plazo de vencimiento y dejar pasar muchas oportunidades de beneficio por no contar con la liquidez necesaria.

3.3. De acuerdo al grado de formalización:

3.3.1. Organizados u oficiales: Son mercados plenamente regulados por alguna disposición legal que los clasifica como tales. Un claro ejemplo son las Bolsas de Valores, como lo es la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), regulada por la Ley del Mercado de Valores publicada por decreto en el Diario Oficial de la Federación el día 2 de Enero de 1975. Cabe señalar que la última reforma de la Ley del Mercado de Valores fue publicada en el mismo Diario Oficial de la Federación el 28 de Junio de 2007.

Aquí, los demandantes y oferentes de valores, establecen comunicación a través de los Intermediarios Bursátiles o sus representantes, para efectuar el intercambio de los activos Financieros.

Todos los agentes económicos que participan en los Mercados Financieros organizados están regulados por diversas organizaciones encargadas de elaborar e implantar sistemas de operación, reglamentos y normas de conducta para los distintos miembros, facilitando así el buen funcionamiento del Mercado. En México, las principales entidades reguladoras son la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

3.3.2. No Organizados (Over the Counter (OTC)). Son mercados libres que no están oficialmente regulados ni tienen una ubicación física concreta; la negociación se lleva a cabo directamente entre los participantes, ya sea de forma telefónica o electrónica. Un claro ejemplo es el Mercado de Divisas.

También son conocidos como mercados sobre mostrador, ya que los oferentes o demandantes establecen y dan a conocer sus condiciones y la contraparte espera que puedan llegar a un acuerdo de compra o venta, cabe señalar que las operaciones cumplen con todos los requisitos legales y, de hecho, la mecánica operativa es muy similar a la realizada en los Mercados Organizados.

3.4. De acuerdo al plazo de los activos negociados:

3.4.1. Mercados al Contado. La entrega de los activos Financieros negociados se realiza el mismo día en que se cierra la operación en un plazo no mayor a 48 horas.

3.4.2. Mercados a Plazos. El activo negociado se entrega una vez cerrada la operación en un plazo superior a las 48 horas, aunque los plazos más comunes son 7, 28, 91, 182 y 360 días.

Capítulo 2. El Sistema Financiero Mexicano.

1. Estructura del Sistema Financiero en México.

El Sistema Financiero en México se integra de seis grandes sectores que representan las clases de actividades que se pueden desarrollar en él y las Instituciones que las ejecutan, todos estos se interrelacionan, todos se complementan para lograr que el público pueda participar en dos o más sectores a la vez, estos sectores son:

SISTEMA BANCARIO

Banco de México.
Instituciones de Banca Múltiple o Bancos Comerciales.
Banca de Desarrollo.
El Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros.
Fideicomisos del Gobierno Federal o Públicos.

INSTITUCIONES NO BANCARIAS

ORGANIZACIONES AUXILIARES DE CRÉDITO.
Almacenes Generales de Deposito.
Arrendadoras Financieras.
Uniones de crédito.
Empresas de Factoraje Financiero.
Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOL).
Casas de cambio.
Sociedades de ahorro y préstamo.

SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO

Administradoras de Fondo para el Retiro.(AFORE).
Sociedades de Inversión Especializadas en fondos para el Retiro. (SIEFORE)

INSTITUCIONES DE SEGUROS Y FIANZAS

Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros.
Instituciones de Seguros.
Afianzadoras.

MERCADO DE VALORES

Casas de Bolsa y Especialistas Bursátiles.
Bolsa Mexicana de Valores.
Instituciones para el Deposito de Valores (S.D.INDEVAL).
Calificadoras de Valores.
Valuadoras de Sociedades de Inversión.
Proveedores de Precios.
Distribuidoras de Acciones y Sociedades.
Operadoras de Sociedades de Inversión.

MERCADO DE DERIVADOS (Mexder)

Socios Liquidadores.
Operadores.
Formadores de Mercado.
La Bolsa de Futuros y Opciones.
La Cámara de Compensación.

1.1. Sistema Bancario.

Es el sector que mayor penetración tiene en la economía y en la sociedad, incluye los bancos comerciales y la banca de desarrollo. La banca capta recursos del público a través de múltiples mecanismos y formas de depósito. El público deposita su dinero en la banca por múltiples necesidades y factores que están siempre ligados a tres necesidades básicas: seguridad, liquidez y conservación del poder adquisitivo del dinero. La banca transforma el dinero que recibe; es decir, lo canaliza a las actividades productivas sin que el público sepa qué hizo con su dinero. La banca registra como suyos los recursos que capta y los presta a nombre propio y, al mismo tiempo, asume un pasivo. La banca es responsable de cuidar los recursos del público.

1.2. Instituciones no Bancarias.

En este sector se engloban las Instituciones y actividades que representan servicios complementarios a los que ofrece la banca.

1.3. Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR).

El Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), es el de más reciente incorporación al esquema del Sistema Financiero Mexicano. Las AFORES (Administradoras de Fondos para el Retiro) y las SIEFORES (Sociedades de Inversión Especializada de Fondos para el Retiro) constituyen el sistema de pensiones mexicano. Son entidades enfocadas a recibir recursos de los trabajadores que tienen que hacer aportaciones durante su vida productiva para que, al momento de su jubilación, reciban una pensión con la que puedan vivir en el retiro. La pensión estará conformada por sus aportaciones históricas y por los beneficios que se les hayan generado a lo largo del tiempo.

1.4. Instituciones de Seguros y Fianzas.

Las Instituciones de Seguros y Fianzas se encargan de ofrecer distintos tipos de cobertura a las entidades y personas que buscan protegerse contra pérdidas eventuales por la ocurrencia de algún evento o siniestro potencial.

1.5. Mercado de Valores.

El Mercado de Valores se encarga de poner en contacto directo a los demandantes con los oferentes de recursos. En forma muy generalizada, el público ahorrador deposita su dinero en una Casa de Bolsa para que esta adquiera un conjunto de valores por cuenta de aquél, el destinatario de los fondos puede ser una empresa o una entidad de Gobierno que, necesita de liquidez, acude al intermediario para que venda al público un conjunto de títulos de crédito que representarán un pasivo o parte del capital de una empresa, en este caso, el público sí sabe que hace el Intermediario con su dinero, ya que gira las instrucciones de compra o venta de tal o cual Instrumento, de participar en un mecanismo o en otro. En virtud de ello, el público es el responsable del destino de los recursos. (Se explica más ampliamente en el Capítulo 3).

1.6. Mercado de Derivados (Mexder).

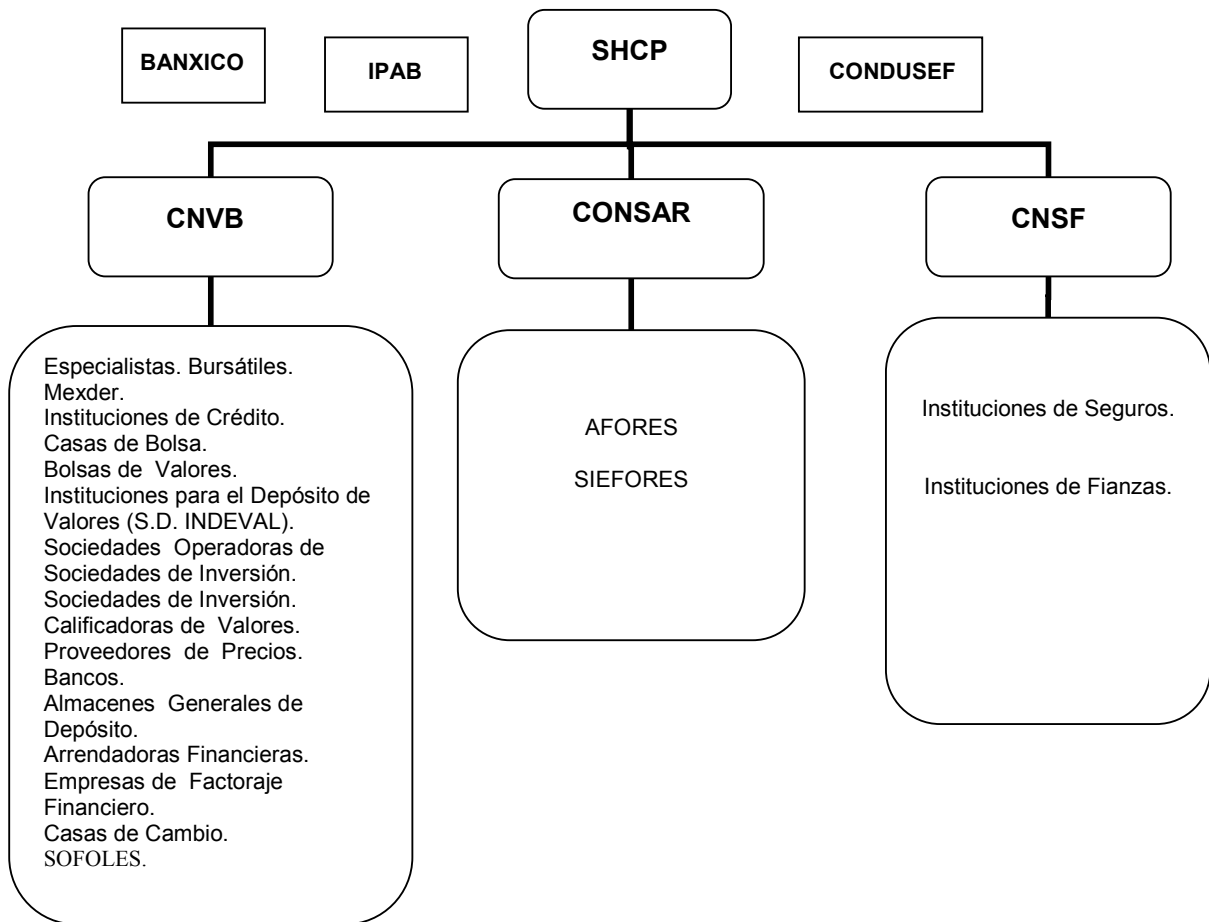
El 15 de Diciembre de 1998 inició operaciones en México el Mexder, es una Sociedad Anónima de Capital Variable, que cuenta con autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para proveer las instalaciones y servicios necesarios para cotizar y negociar contratos estandarizados de Futuros y Opciones sobre subyacentes Financieros, es decir es una Bolsa de Futuros y de Opciones diferente e independiente a la Bolsa Mexicana de Valores. (En el Capítulo 4 se detallan sus características).

2. Autoridades en el Sistema Financiero Mexicano.

El dinero, es la mercancía básica del Sistema Financiero, el factor que puede hacer que una economía se mantenga, crezca, se expanda o se modere, pero también puede ser el factor que provoque pánicos o crisis, por tal motivo, las autoridades se preocupan por controlarlo, al igual que a las actividades e Instituciones que se encargan de tenerlo y moverlo.

Las autoridades buscan hacer eficiente el manejo del dinero. Para lograrlo, deben ser eficientes las Instituciones que hacen que circule el dinero como los Bancos, las Casas de Bolsa, etc. Las autoridades establecen leyes, disposiciones, métodos, mecanismos, etc. que deben observar unos y otros en el desempeño de sus funciones, además dictan lineamientos de actuación, medidas preventivas que buscan varios propósitos como la eficiencia del Sistema Financiero, el control del dinero, el sano desarrollo de la economía y la protección del público ahorrador.

Las instituciones que regulan el Sistema Financiero son:



2.1. Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

Un organismo clave en la economía de cualquier país es el encargado de la política financiera que regula el Sistema Financiero. En México es la SHCP la máxima autoridad dentro de la Estructura del Sistema Financiero Mexicano. La SHCP tiene que diseñar, aplicar y supervisar la actividad crediticia y Bursátil para ello, recibe el apoyo administrativo de otras autoridades, como son la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF), la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), la Comisión Nacional para la Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF) y el Instituto para la Protección del Ahorro Bancario (IPAB). Así como el Banco de México como órgano autónomo del Gobierno Federal.

Su página Web es: <http://www.shcp.gob.mx>, que cuenta con asistencia para contribuyentes y datos estadísticos sobre las principales variables económicas y fiscales del país. Se puede consultar información sobre el Diario Oficial de la Federación, indicadores económicos y catálogo del Sistema Financiero Mexicano, además el marco jurídico por el que está regido con el texto actual y sus más recientes modificaciones.

2.2. Banco de México (BANXICO).

Es un Organismo Autónomo del Gobierno Federal, que tiene como finalidad proveer a la economía del país de moneda nacional, teniendo como objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda.

Serán también funciones de BANXICO promover el sano desarrollo del Sistema Financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.

Además funge como Banco Central, es el encargado de aplicar la política monetaria y de tipo cambiario, tiene la función exclusiva de emitir papel billete y acuñar moneda, además de dar financiamiento al Gobierno Federal y está regido por su propia Ley Orgánica.

Sus principales funciones vinculadas con el Mercado de Valores que están descritas en su Ley Orgánica.

La página Web del Banco de México es: <http://www.banxico.org.mx>, en la que se incluye información financiera y económica actualizada así como la colocación de los valores gubernamentales, la inflación, el tipo de cambio, tasas de interés y datos estadísticos generales. También publica su régimen jurídico actualizado con las últimas modificaciones, así como sus publicaciones e información muy importante respecto de su historia y evolución.

2.3. Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

En el Diario Oficial publicado el 28 de Abril de 1995, se publicó la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, producto de la fusión de la Comisión Nacional Bancaria (CNB) y la Comisión Nacional de Valores (CNV), constituyéndose como órgano desconcentrado de la SHCP, con autonomía técnica y facultades ejecutivas otorgadas por su Ley Orgánica, teniendo por objeto supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del Sistema Financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público.

Además de la Ley, la CNBV tiene su propio reglamento interior y se vincula directamente con la Ley de Instituciones de Crédito, la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito, la Ley del Mercado de Valores y la Ley de Sociedades de Inversión.

Las entidades a las que esta Comisión supervisa son:

Sociedades controladoras de Grupos Financieros, Instituciones de Crédito, Casas de Bolsa, Especialistas Bursátiles, Bolsas de Valores, Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión, Sociedades de Inversión, Almacenes Generales de Depósito, Uniones de Crédito, Arrendadoras Financieras, Empresas de Factoraje Financiero, Sociedades de Ahorro y Préstamo, Casas de Cambio, Sociedades Financieras de Objeto Limitado, Instituciones para el Depósito de Valores, Calificadoras de Valores, Sociedades de Información Crediticia , Proveedores de Precios, así como otras Instituciones y fideicomisos públicos

Su página Web es: <http://www.cnbv.gob.mx>, contiene información estadística además de un amplio material sobre los conceptos básicos de operación del Mercado de Valores, definición y actividades de los Intermediarios Financieros y Bursátiles, y características de los Instrumentos que se operan en los Mercados Financieros. Incluye toda la normatividad relativa al sistema Bursátil, bancario e Intermediarios Financieros no bancarios con el texto vigente así como sus modificaciones y actualizaciones más recientes, además de todas las disposiciones vigentes emitidas por la CNBV.

2.4. Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF).

La CNSF es un Órgano desconcentrado de la SHCP, está regulada por la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, la Ley Federal de Instituciones de Fianzas y por su propio reglamento interior, además de otras leyes, reglamentos y disposiciones administrativas aplicables.

Los principales objetivos de la CNSF son:

- Garantizar que las actividades de las instituciones autorizadas se apeguen a lo establecido en las leyes.
- Apoyar y promover el desarrollo de los sectores de Seguros y Fianzas con el propósito de extender la cobertura de sus servicios a la mayor parte de la población.

Las principales funciones de la CNSF son:

- Autorizar, inspeccionar y vigilar a las empresas y personas que realicen operaciones con Instituciones de Seguros y Fianzas (Intermediarios).
- Actuar como órgano de consulta de la SHCP en materia del sector asegurador y de fianzas.
- Sancionar administrativamente a quienes infrinjan la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros y la Ley Federal de Instituciones de Fianzas, así como cualquier otra ley que regule las actividades, Instituciones y personas sujetas a vigilancia dentro del sector asegurador y afianzador.
- Vigilar la adecuada solvencia de las Instituciones de Seguros y Fianzas.
- Determinar las medidas necesarias para que Instituciones y sociedades mutualistas de seguros y las que realicen actividades de fianzas, cumplan con las cláusulas establecidas en los contratos de seguros y fianzas.
- Supervisar y vigilar la correcta actuación de las Instituciones de Seguros y Fianzas.

Además, las Instituciones de seguros, Sociedades Mutualistas de seguros, Afianzadoras y demás personas sujetas a inspección y vigilancia de la CNSF, deben presentar a la SHCP y a la propia CNSF, en la forma y términos establecidos, los informes y pruebas que sobre su organización, operaciones, contabilidad, inversiones o patrimonio les soliciten para fines de regulación, supervisión, control, inspección, vigilancia, estadística y demás funciones que desarrollen.

La página Web de la CNSF es <http://www.cnsf.gob.mx> que cuenta con un módulo de información técnica y financiera sobre las Instituciones del Sector asegurador y afianzador, además de la legislación aplicable vigente y sus propias publicaciones. También incluye información general sobre sus funciones, así como su organigrama. Cuenta con servicio en línea de uso exclusivo para el personal autorizado de las Instituciones supervisadas con previo registro ante esta Comisión.

2.5. Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR).

El nuevo Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) ofrece la posibilidad de alcanzar un aceptable nivel de solvencia y tranquilidad económica para vivir los últimos años de vida, independientemente de estos beneficios, el SAR, representa una importante fuente de captación y canalización de recursos en el Sistema Financiero Mexicano, principalmente dentro del Mercado de Dinero, ahorro interno y que sus recursos pueden servir para destinos más productivos en el futuro, por medio de las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORES). Estas sociedades, captan todos sus recursos de los fondos provenientes de las cuentas individuales que señalan las Leyes de Seguridad Social para efectos de retiro y vivienda.

El 22 de Julio de 1994, la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (LSAR), dio origen a un organismo: la CONSAR, que es un órgano administrativo desconcentrado de la SHCP con autonomía técnica y facultades ejecutivas, sujeta a lo establecido en la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro que tiene por objeto la coordinación, regulación, supervisión y vigilancia de los mismos.

Según sus estatutos, su misión es proteger los ahorros para el retiro de los trabajadores desarrollando un entorno de competencia que permita el ejercicio informado de sus derechos para que obtenga pensiones dignas; la visión de la CONSAR es un México donde los jubilados cuenten con un sistema de previsión social integral de cobertura amplia que les brinde los elementos necesarios para vivir dignamente con un regulador confiable, eficaz e independiente que garantice una adecuada administración del ahorro para el retiro y contribuya al desarrollo de los Mercados Financieros y a incrementar la cultura provisional en un entorno económico y social estable, para cumplir ambos principios cuenta con facultades las cuales están enlistadas en su propia Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

El Marco Legal que rige a la CONSAR es:

- Ley del Seguro Social.
- Ley del ISSSTE.
- Ley del INFONAVIT:
- Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros.
- Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.
- Reglamento de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

- Reglamento Interior de la CONSAR.

La página Web de la CONSAR es <http://www.consar.gob.mx> donde se nos proporciona información electrónica sobre las comisiones que cobran las AFORES, e información estadística sobre afiliados, rendimientos y situación financiera de cada una de las AFORES. También se publica la normatividad que regula los Sistemas de Ahorro para el Retiro, así como la estructura de la CONSAR y un servicio de atención y consulta a los trabajadores.

2.5.1. Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES).

Son entidades financieras que se dedican de manera exclusiva, habitual y profesional a administrar las cuentas individuales de ahorro para el retiro de los trabajadores de conformidad con el sistema de pensiones y canalizar los recursos de las subcuentas que la integran (seguro de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez, así como vivienda y aportaciones voluntarias) hacia las SIEFORES que administran en términos de las Leyes de Seguridad Social, están constituidas como Sociedades Anónimas de Capital Variable, autorizadas y supervisadas por la CONSAR, sujetas a la Ley del Sistema de Ahorro para el Retiro.

Las AFORES deberán efectuar todas las gestiones que sean necesarias para la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad de las inversiones de las Sociedades de Inversión que administren.

Las AFORES se crearon para:

- Abrir, administrar y operar cuentas individuales de los trabajadores.
- Recibir e individualizar cuotas y aportaciones.
- Enviar estado de cuenta al domicilio indicado por los trabajadores.
- Prestar servicios de administración a las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORES).
- Operar y pagar retiros programados (cuando así lo decida el trabajador).
- Entregar los recursos a las Aseguradoras (cuando así lo decida el trabajador).

2.5.2. Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORES).

Son sociedades administradas y operadas por las AFORES. Su objeto exclusivo es invertir los recursos provenientes de las cuentas individuales (retiro, cesantía en edad avanzada y vejez) que reciban en los términos de las Leyes de Seguridad Social. Asimismo, las Sociedades de Inversión invierten los recursos de las administradoras.

Las SIEFORES se constituyen como sociedades anónimas, con patrimonio propio, son totalmente independientes de la AFORE y 100% de su activo está representado por valores y en efectivo, debido que al ser administradas por las AFORES, no requiere instalaciones físicas ni de contratación de personal.

La SIEFORE es una Sociedad de Inversión, que se define como un gran número de pequeños ahorradores que se asocian con el fin de poder efectuar inversiones en el Mercado Bursátil y obtener mayores rendimientos que los que ofrecen otros

Instrumentos Financieros tradicionales como son: cuentas de ahorro, pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento, depósitos a plazo fijo, etcétera; al tiempo que preserva el valor adquisitivo del ahorro de los trabajadores. Para limitar el grado de riesgo de mercado, las SIEFORES buscan una adecuada diversificación de carteras, orientando las concentraciones en un mismo emisor, un mismo grupo o bien una misma emisión.

La AFORE, con las aportaciones depositadas en las cuentas individuales, compra acciones de la SIEFORE a cuenta de los trabajadores, motivo por el cual éstos adquieren calidad de socios.

Las SIEFORES se ubican dentro del tipo de Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda, con las siguientes particularidades:

- Los recursos que intervienen provienen de las aportaciones de los trabajadores por conceptos de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez.
- Tienen un régimen específico de inversión, es decir, las proporciones mínimas y máximas en que pueden adquirir los diferentes títulos de Deuda, así como los plazos de vencimiento están previamente determinados.
- La cartera de valores en los que invierten estas sociedades está integrada por títulos de Deuda emitidos por el Gobierno Federal, por el Banco de México o por Instituciones financieras privadas, cuya característica es preservar el valor del dinero a través del tiempo, es decir, su rendimiento es superior o al menos igual a la inflación. Asimismo, al invertir en títulos emitidos por diferentes entidades, tiene por objeto maximizar los rendimientos minimizando el riesgo.

Como cualquier Sociedad de Deuda, la SIEFORE genera rendimientos día a día, por lo que es necesario efectuar una valuación de la cartera para apreciar dicho rendimiento.

Las SIEFORES son parte fundamental del nuevo Sistema de Ahorro para el Retiro, ya que los trabajadores podrán obtener mejores rendimientos para sus ahorros y con muy poco riesgo. Todos los títulos que adquieren las SIEFORES, con excepción de los emitidos o avalados por el Gobierno Federal y por el Banco de México, deben ser calificados cuando menos por dos Instituciones calificadoras, debiendo alcanzar una nota mínima que implique un bajo riesgo

2.6. Instituto para la Protección del Ahorro Bancario (IPAB).

El IPAB, es un organismo público descentralizado con personalidad jurídica y patrimonio propios que con fundamento en la Ley de Protección al Ahorro Bancario, tiene como objetivos principales establecer un sistema de protección del ahorro bancario, concluir los procesos de saneamiento de Instituciones bancarias, y administrar y vender los bienes a cargo del IPAB para obtener el máximo valor posible de recuperación.

Su origen se remonta a 1999 cuando surge el Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA) con la intención de evitar problemas Financieros que pudiesen presentar los Bancos múltiples y que perjudicara a los depositantes. Se constituye como un fideicomiso administrado por el Gobierno Federal en el Banco de México con el objeto de realizar operaciones preventivas en materia de quiebras bancarias.

El mismo año, desaparece el FOBAPROA, dejando paso al IPAB, su prioridad es mantener la confianza y la estabilidad del sistema bancario, además de establecer los incentivos necesarios para que exista mayor disciplina en el mercado, con fundamento en la Ley, el IPAB tiene las siguientes facultades:

- Proporciona a las Instituciones de crédito un sistema que garantice el pago, a través de la aceptación por parte del instituto, en forma subsidiaria y limitada, de las obligaciones a cargo de dichas Instituciones establecidas en la ley
- Administrar programas de saneamiento Financiero que formule y ejecute en beneficio de los ahorradores y usuarios de las Instituciones y en salvaguarda nacional de pagos.

El patrimonio del IPAB se forma por:

- Cuotas que cubran las Instituciones bancarias.
- Productos, rendimientos, y otros bienes derivados de las operaciones que realice.
- Intereses, rentas, plusvalías y demás utilidades que obtenga de sus inversiones.
- Recursos provenientes de financiamientos.
- Bienes muebles e inmuebles que adquiera.

Su página Web es: <http://www.ipab.org.mx>, limitada a proporcionar información en general acerca del Instituto, el Marco Legal incluyendo la Ley de Transparencia , así como información económica y financiera, además de un canal para quejas y denuncias que funciona de manera confidencial.

2.7 Comisión Nacional para la Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF).

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

La CONDUSEF presta sus servicios a todo usuario de servicios Financieros, entendiendo a éste como la persona que contrata, utiliza o que por cualquier otra causa tiene un derecho respecto de un producto o servicio ofrecido por Instituciones Financieras debidamente autorizadas.

Es posible realizar consultas con la CONDUSEF relativas al tipo de productos o servicios ofrecidos por las Instituciones financieras en el país, entre ellas, características del producto, forma de operación, personal a quien contactar en cada Institución financiera elegida y compromisos asumidos por las partes, exceptuando la información relativa a los costos que cada Institución cobrará a los usuarios por el uso o prestación de los productos o servicios.

La defensoría legal gratuita es un elemento de protección. Se proporciona a los usuarios que están en condición de desigualdad frente a la capacidad de litigio de los Intermediarios Financieros.

Por otro lado, la difusión de la cultura financiera es una actividad estratégica para lograr que el usuario esté mejor informado sobre el Sistema Financiero y, de esta forma, se prevengan los conflictos, por lo que es preciso proporcionarle información cierta, oportuna y abundante, sobre las reglas, características, riesgos y beneficios de los productos que están a su alcance, con tal fin, se editan revistas, folletos, trípticos y carteles, además de que permanentemente se llevan a cabo pláticas y conferencias para los usuarios e Instituciones educativas.

La página Web de la CONDUSEF es <http://www.condusef.gob.mx> , es muy amplia y ofrece mucha información sobre la CONDUSEF así como de Bancos, Aseguradoras, Afianzadoras y otros sectores Financieros como el Bursátil, Organizaciones auxiliares de crédito y de las SOFOLES, con un lenguaje claro y sencillo que de igual forma continuamente se está renovando. También proporciona cuadros comparativos de los cobros de servicios y comisiones de las Instituciones de los diversos sectores Financieros.

2.8. Registro Nacional de Valores (RNV).

El RNV el cual está a cargo de la CNBV que es quien lo organiza y administra de acuerdo a la Ley del Mercado de Valores, es un registro público y se integra de tres secciones: la de Valores, la Especial y la de Intermediarios.

SECCION DE VALORES. En ella se inscriben los valores de empresas mexicanas que se pretenden colocar en el Mercado de Valores Mexicano a través de oferta pública.

SECCION ESPECIAL. En ella se inscriben los valores de las empresas mexicanas que se pretendan colocar en el Mercado de Valores Extranjero. Por ejemplo, podemos mencionar las siguientes emisoras que tienen valores inscritos en el Mercado de Valores Extranjero que son colocados por American Depositary Receipt (ADR's).¹

Cabe señalar que la Ley del Mercado de Valores especifica que sólo pueden someterse a oferta pública o intermediación los valores que hayan sido registrados en la Sección de Valores o en la Sección Especial.

¹ American Depositary Receipt (ADR's).- Es un Instrumento a través del cual las acciones que coticen en otras bolsas distintas de las estadounidenses pueden cotizar en la Bolsa de Nueva York o en cualquier otra ubicada dentro de los Estados Unidos de América. Ver Capítulo 4.

SECCION DE INTERMEDIARIOS. En ella se inscriben las sociedades que pretenden realizar actividades de intermediación en el Mercado de Valores. La inscripción en esta sección les da la calidad de Casa de Bolsa o Especialista Bursátil. Es decir, sólo las sociedades registradas en esta sección pueden llevar a cabo actividades de intermediación en el Mercado de Valores.

3. Marco Legal del Sistema Financiero Mexicano.

Todo inversionista tiene que conocer el Marco Legal ó Jurídico del Sistema Financiero en el que va a operar, sin embargo este es muy amplio, por lo que su vez, de estas Leyes se emanan disposiciones particulares, reglamentos, circulares, boletines, disposiciones transitorias, etc. que las complementan y cubren las actividades de las Instituciones del mismo Sistema. Tratándose del Sistema Financiero y en términos generales, el Marco Legal está constituido por las siguientes Leyes:

- Ley de del Mercado de Valores (LMV).
- Ley de Sociedades de Inversión (LSI).
- Ley de Instituciones de Crédito (LIC).
- Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito (LGOAAC).
- Ley de Protección al Ahorro Bancario (LPAB).
- Ley de Protección y Defensa a los Usuarios de Servicios Financieros (LDUSEF).
- Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito (LGTOC).
- Ley para Regular las Agrupaciones Financieras (LRAF).
- Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (LSAR).
- Ley Federal de Instituciones de Fianzas (LFIF).
- Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros (LGISMS).
- Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (LCNBV).
- Ley del Banco de México (LBANXICO).
- Ley para la transparencia y ordenamiento de los Servicios Financieros.

3.1. Ley del Mercado de Valores (LMV).

La LMV regula a los valores, su oferta pública, su inscripción en el Registro Nacional de Valores (RNV), su intermediación en el Mercado de Valores, las actividades de las personas que en el intervienen, las autoridades que lo regulan y servicios en materia de Mercado de Valores.

En la aplicación de esta Ley, dichas autoridades deberán procurar la protección de los intereses de los inversionistas, el desarrollo de un Mercado de Valores equitativo, eficiente, transparente y líquido, así como minimizar el riesgo sistémico y fomentar una sana competencia en el mismo.

De acuerdo a la última reforma a la Ley del Mercado de Valores aprobada por parte del Congreso de la Unión y publicada por el Ejecutivo de México en el Diario Oficial de la Federación, el pasado 30 de Diciembre de 2005 y actualizada conforme a la reforma publicada en el mismo DOF el 28 de junio de 2007, el Mercado Financiero en México sufrió una gran transformación buscando con ello hacer más democrática la funcionalidad de dicho mercado, ampliando además la posibilidad de que un gran

número de empresas medianas puedan tener acceso a inversiones, lo cual implica una alternativa importante para el desarrollo económico del país ya que a la fecha ha sido considerada la operatividad un tanto cuanto elitista.

Estas modificaciones van a generar la transformación de las Sociedades Anónimas que quieran financiarse mediante la emisión de títulos de valor, dando oportunidad de adoptar nuevas formas jurídicas, siendo éstas las siguientes:

- **Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión (SAPI).**

ART.12 LMV. Las Sociedades Anónimas podrán constituirse como Sociedades Promotoras de Inversión o adoptar dicha modalidad, observando para ello las disposiciones especiales que se contienen en lo marcado en la ley, y en lo no previsto por esta, en la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Mediante esta figura, las empresas medianas podrán integrarse al Mercado de valores gozando los beneficios de una empresa que cotiza, sin tener que cumplir con todos los requisitos de las sociedades Bursátiles y podrá negociar las acciones entre inversionistas calificados, institucionales o personas que declaren conocer los riesgos de este tipo de inversiones de acuerdo a los formatos que emita la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

- **Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión Bursátil (SAPIB).**

ART.19 LMV .Este tipo de sociedades podrán solicitar la inscripción en el registro de acciones representativas de su capital social o títulos de crédito que representen dichas acciones, siempre que:

I. La asamblea de accionistas acuerde, previo a la inscripción de los valores: la modificación de su denominación social agregando a esta la expresión “Bursátil” o su abreviatura “B”; así como un programa en el que se prevea la adopción progresiva del régimen aplicable a las sociedades anónimas Bursátiles en un plazo no mayor a tres años, así como para prever las causas y efectos de la cancelación de la inscripción en el Registro, en los términos establecidos en el artículo 108 de la LMV. Las Sociedades Anónimas Promotoras de inversión que obtengan la inscripción en el Registro de las acciones representativas de su capital social o títulos de crédito que representen dichas acciones, podrán colocar en Bolsa con o sin oferta pública dichos valores siempre que cumplan con lo previsto en el art.20 de esta Ley.

Es la transición para las empresas que quieren tener acceso al Mercado de Valores, ya que podrán listarse en la Bolsa, con todos los beneficios que esto implica y tendrán tres años para converger al régimen de la Sociedad Anónima Bursátil.

- **Sociedades Anónimas Bursátiles (SAB).**

ART.22.Las Sociedades Anónimas cuyas acciones representativas del capital social títulos de crédito que representen dichas acciones, se encuentren inscritas en el registro, formaran su denominación libremente conforme a lo previsto en el artículo 88 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, debiendo adicionar a su denominación social la expresión “Bursátil”, o su abreviatura “B”.

Es el equivalente a la sociedad Bursátil que cotiza actualmente en el Mercado de Valores, que ya es conocida por la comunidad empresarial e inversionista.

Para que las sociedades o empresas medianas puedan participar en el Mercado Financiero Mexicano y obtener así financiamiento a bajo costo, bastará con que adopten alguna de las sociedades descritas, ya que la finalidad de esta nueva Ley es:

1. Clarificar y precisar los procesos de revelación de información al Mercado para mejorar la transparencia en las operaciones Bursátiles.
2. Establecer que la regulación Bursátil se aplica a todo el grupo empresarial.
3. Seguridad para los inversionistas en sus actividades.
4. Redefinición de las funciones y las responsabilidades de los órganos corporativos.
5. Introducción de comités de auditoría y de prácticas corporativas con consejeros independientes.
6. Determinar el régimen de responsabilidad para consejeros, directivos, auditores y accionistas a través de definiciones jurídicamente precisas de los deberes de diligencia y de lealtad.

3.2. Ley de Sociedades de Inversión (LSI).

Ley publicada en el Diario Oficial de la Federación el 4 de junio de 2001. Última reforma publicada DOF 28-06-2007.

Esta Ley tiene por objeto regular la organización y funcionamiento de las Sociedades de Inversión, la intermediación de sus acciones en el Mercado de Valores, así como los servicios que deberán contratar para el correcto desempeño de sus actividades.

3.3. Ley de Instituciones de Crédito (LIC).

Ley publicada en el Diario Oficial de la Federación el 18 de julio de 1990. Última reforma publicada DOF 28-06-2007

Esta Ley tiene por objeto regular el servicio de banca y crédito; la organización y funcionamiento de las Instituciones de crédito; las actividades y operaciones que las mismas podrán realizar; su sano y equilibrado desarrollo; la protección de los intereses del público y los términos en que el Estado ejercerá la rectoría financiera del Sistema Bancario Mexicano.

3.4. Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito (LGOAAC).

Ley publicada en el Diario Oficial de la Federación el 14 de enero de 1985. Última reforma publicada DOF 28-06-2007.

Esta Ley regulará las bases de organización y funcionamiento de las organizaciones auxiliares de crédito y se aplicará al ejercicio de las actividades que se reputen en la misma como auxiliares del crédito. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público será el órgano competente para interpretar a efectos administrativos los preceptos de esta

Ley y, en general, para todo cuanto se refiera a las organizaciones y actividades auxiliares de crédito. Se consideran organizaciones auxiliares del crédito las siguientes: Almacenes generales de depósito; Uniones de crédito; Arrendadoras financieras; Empresas de Factoraje Financiero,

3.5 Ley de Protección al Ahorro Bancario (LPAB).

Ley publicada en el Diario Oficial de la Federación el 19 de enero de 1999. Última reforma publicada DOF 06-07-2006

Esta Ley tiene por objeto establecer un sistema de protección al ahorro bancario a favor de las personas que realicen cualquiera de las operaciones garantizadas, en los términos y con las limitantes que la misma determina; regular los apoyos financieros que se otorguen a las Instituciones de banca múltiple para la protección de los intereses del público ahorrador, así como establecer las bases para la organización y funcionamiento de la entidad pública encargada de estas funciones.

3.6. Ley de Protección y Defensa a los Usuarios de Servicios Financieros (LDUSEF).

Ley publicada en el Diario Oficial de la Federación el 18 de enero de 1999. Última reforma publicada DOF 15-06-2007.

Esta Ley tiene por objeto la protección y defensa de los derechos e intereses del público usuario de los servicios Financieros, que prestan las Instituciones públicas, privadas y del sector social debidamente autorizadas, así como regular la organización, procedimiento y funcionamiento de la entidad pública encargada de dichas funciones.

3.7. Ley General de Título y Operaciones de Crédito (LGTOC)

Nueva Ley publicada en el Diario Oficial de la Federación el 27 de agosto de 1932. Última reforma publicada DOF 18-07-2006

Este dispositivo legal rige los actos y operaciones relativos a la emisión, expedición, endoso, aval, aceptación y demás operaciones que se realicen con los títulos de Crédito.

3.8. Ley para Regular las Agrupaciones Financieras (LRAF).

Ley publicada en el Diario Oficial de la Federación el 18 de Julio de 1990. Última reforma publicada en el Diario Oficial de la Federación el 18 de Julio de 2006.

Esta Ley tiene por objeto regular las bases de organización y funcionamiento de los Grupos Financieros; establecer los términos bajo los cuales habrán de operar, así

como la protección de los intereses de quienes celebren operaciones con los integrantes de dichos grupos.

3.9. Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (LSAR).

Ley publicada en el Diario Oficial de la Federación el 23 de mayo de 1996. Última reforma publicada DOF 28-06-2007.

La LSAR tiene por objeto regular el funcionamiento de los Sistemas de Ahorro para el Retiro y sus participantes previstos en esta Ley y en las Leyes del Seguro Social, del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores y del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado.

La coordinación, regulación, supervisión y vigilancia de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (SAR) están a cargo de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR) como órgano administrativo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público dotado de autonomía técnica y facultades ejecutivas, con competencia funcional propia en los términos de la presente ley.

Los institutos de seguridad social como el IMSS, ISSSTE e INFONAVIT, conservan su autonomía otorgada en sus respectivas Leyes sin embargo, la LSAR regula mediante la expedición de disposiciones de carácter general, lo relativo a la operación de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (SAR), la recepción, depósito, transmisión y administración de las cuotas y aportaciones correspondientes, así como la transmisión, manejo e intercambio de información entre las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal, los institutos de seguridad social y los participantes en los referidos sistemas, determinando los procedimientos para su buen funcionamiento;

3.10. Ley Federal de Instituciones de Fianzas (LFIF).

Ley publicada en el Diario Oficial de la Federación el 29 de diciembre de 1950. Última reforma publicada DOF 28-06-2007.

Esta Ley regula la organización y funcionamiento de las Instituciones de fianzas; las actividades y operaciones que las mismas podrán realizar, así como las de los agentes de fianzas y demás personas relacionadas con la actividad Afianzadora, en protección de los intereses del público usuario de los servicios correspondientes.

3.11. Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros (LGISMS).

Nueva Ley publicada en el Diario Oficial de la Federación el 31 de agosto de 1935. Última reforma publicada DOF 28-06-2007.

Esta Ley tiene por objeto regular la organización y funcionamiento de las Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros; las actividades y operaciones que las mismas podrán realizar; así como las de los agentes de seguros y demás personas relacionadas con la actividad Aseguradora en protección de los intereses del público usuario de los servicios correspondientes.

3.12. Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (LCNBV).

Ley publicada en el Diario Oficial de la Federación el 28 de abril de 1995. Última reforma publicada DOF 15-06-2007

Es la Ley que define la naturaleza, objeto y facultades de la CNBV, así como su organización.

La Comisión tiene por objeto, supervisar y regular en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del Sistema Financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público.

3.13. Ley del Banco de México (LBANXICO).

Ley publicada en el Diario Oficial de la Federación el 23 de diciembre de 1993. Última reforma publicada DOF 31-12-2000.

Es la Ley que define la naturaleza, objeto y facultades de Banco de México, así como su organización y administración.

Cabe señalar que su objetivo prioritario, es procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, así como promover el sano desarrollo del Sistema Financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.

3.14. Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros.

Nueva Ley publicada en el Diario Oficial de la Federación el 15 de junio de 2007

Esta Ley tiene por objeto regular las Comisiones y Cuotas de Intercambio así como otros aspectos relacionados con los servicios financieros y el otorgamiento de créditos de cualquier naturaleza que realicen las Entidades, con el fin de garantizar la transparencia, la eficiencia del sistema de pagos y proteger los intereses del público.

Capítulo 3. Mercado de Valores.

1. Definición del Mercado de Valores.

El Mercado de Valores es el conjunto de mecanismos que permiten realizar la emisión, colocación y distribución de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores. Es un mercado como cualquier otro en el que existen oferentes (vendedores) y demandantes (compradores) de Productos Financieros listados en la Bolsa.

Entre los oferentes, están las empresas (personas morales) y el Gobierno, que concurren al mercado para satisfacer sus necesidades de financiamiento a través de los Mercados de Capitales y/o de Deuda.

Los demandantes son los inversionistas, tanto individuales como institucionales (mexicanos y extranjeros) quienes concurren al mercado en busca de alternativas de inversión que les resulten atractivas por el nivel de beneficios y diversificación que puedan obtener.

Gracias a que existe un Mercado de Valores regulado y supervisado por las autoridades correspondientes, la relación entre los oferentes y demandantes se realiza de manera transparente y ordenada.

2. Concepto de Valor.

Son valores las acciones, obligaciones, bonos, certificados, letras de cambio, pagarés y demás títulos de crédito opcionales y documentos que se emitan en serie o en masa en los términos de las leyes que los rijan, destinados a circular en el Mercado de Valores.

Un título puede ser sujeto de oferta pública y operarse en el Mercado de Valores, si y sólo si adquiere el carácter de valor para lo cual debe de cumplir los siguientes requisitos:

- Estar registrado en el Registro Nacional de Valores. (RNV).
- Estar listado en una Bolsa de Valores.

Una vez que el título se ha sujetado a estos dos procedimientos, adquiere el carácter de valor y, con ello, puede ser sujeto de oferta pública y operarse en el Mercado de Valores.

3. Participantes en el Mercado de Valores..

Los agentes económicos que participan en el Mercado de Valores pueden pertenecer a alguna de las siguientes categorías:

Entidades Emisoras de Valores.	Intermediarios Bursátiles.	Entidades Reguladoras.	Entidades de Apoyo.	Prestadores de Servicios.
<ul style="list-style-type: none"> • Empresas Privadas. • Bancos. • Sociedades de Inversión. • Gobierno Federal. • Gobiernos Estatales. • Gobiernos Municipales. • IPAB: • Empresas Paraestatales 	<ul style="list-style-type: none"> • Casas de Bolsa. • Especialistas Bursátiles. • Bancos. • Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión. • Distribuidoras de Sociedades de Inversión. • AFORES: 	<ul style="list-style-type: none"> • SHCP. • BANXICO. • CNBV. • CODUSEF. • CONSAR. • CNSF. • IPAB. 	<ul style="list-style-type: none"> • BMV. • S.D.INDEVAL. • Contraparte Central. • AMIB. 	<ul style="list-style-type: none"> • Calificadoras de Valores. • Calificadoras de Sociedades de Inversión. • Valuadoras de Sociedades de Inversión. • Proveedores de Precios.

Cada uno se describe a continuación:

3.1. Entidades Emisoras de Valores.

Todas las entidades o empresas del sector industrial, comercial o de servicios que necesiten obtener financiamiento distinto del crédito bancario y que cumpla con los requisitos de inscripción y mantenimiento planteados por las autoridades financieras podrán emitir activos Financieros que representen parte de su capital (acciones), obligaciones o títulos de Deuda (pasivos) de corto o largo plazo.

3.1.1. Intermediarios Bursátiles.

Es una de las actividades principales dentro del mercado y consiste en canalizar los recursos provenientes de individuos o Instituciones que deseen realizar inversiones. La negociación con activos Financieros en los Mercados Organizados sólo puede llevarse a cabo con la participación directa de empresas financieras autorizadas para operar como Intermediarios Bursátiles, por lo que deben constituirse legalmente como Sociedades Anónimas y cumplir con los requisitos establecidos por las autoridades financieras.

De acuerdo con la LMV, el papel principal del Intermediario Bursátil es poner en contacto a los demandantes y oferentes de activos Financieros, su propósito fundamental será llevar a cabo operaciones de correturía, es decir, que podrá efectuar operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros y colocados a través de oferta pública o privada, así como administrar o manejar carteras de inversión que ofrecerá a sus clientes como mecanismo de inversión. En México los Intermediarios Bursátiles son las Casas de Bolsa, Especialistas Bursátiles, Operadoras de Sociedades de Inversión, Administradoras de Fondos para el Retiro, Instituciones de Crédito (Bancos).

Los Intermediarios Bursátiles tienen prohibido operar fuera de Bolsa los valores inscritos en las Bolsas de Valores y/o realizar operaciones que contravengan lo establecido en la LMV y las normas del reglamento interior de la BMV.

La violación a la LMV o a las disposiciones de carácter general que de ella se deriven, de acuerdo a la gravedad de la falta, esta puede ser sancionada de distintas maneras:

- Suspensión o cancelación del Registro Nacional de Valores (RNV).
- Revocación de la autorización o concesión respectiva.
- Amonestación.
- Suspensión temporal, que puede ser de tres meses hasta cinco años, para desempeñar actividades en el Mercado de Valores que requieran ser autorizadas conforme esta Ley.
- Suspensión temporal que puede ser de tres meses hasta cinco años, para desempeñar empleo, cargo o comisión dentro del Sistema Financiero Mexicano.
- Multa administrativa que impondrá la CNBV, a razón de días de salario mínimo general vigente en el Distrito Federal (SMGVDF).
- La imposición de sanciones penales.

3.1.2. Casas de Bolsa.

Es la figura dominante del Mercado de Valores en su calidad de Intermediario Bursátil. Son Sociedades Anónimas de Capital Variable, que cuentan para su organización y funcionamiento con autorización de la SHCP, y que tienen por objeto efectuar operaciones de correturía, comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y demanda de valores, así como administrar y manejar carteras de valores propiedad de terceros. Al cumplir los requisitos de la Ley, quedarán autorizadas e inscritas bajo la regulación y vigilancia de la CNBV y al cubrir los requisitos previstos en el Reglamento interior de la Bolsa Mexicana de Valores deberán ser aceptadas como socios del Consejo de Administración de esta última y podrán actuar como Intermediarios en el Mercado Bursátil.

Sus operaciones se realizan por medios electrónicos y las ejecutan operadores, que son personas físicas autorizadas por la BMV y la CNBV, para realizar las transacciones de compra-venta de valores que requieren las Casas de Bolsa para sus clientes.

Además de actuar como Intermediarias en el Mercado de Valores, las Casas de Bolsa están autorizadas para brindar asesoría financiera y Bursátil a empresas y público inversionista para la integración de “carteras” de inversión y en la toma de decisiones relacionadas, realizar operaciones por cuenta propia, administrar las reservas para

fondos de pensiones o jubilaciones complementarias a las que establece la Ley del Seguro Social y de prima de antigüedad conforme a lo dispuesto por la Ley del Impuesto Sobre la Renta (ISR) de invertir en el capital de Fondos para el Retiro y Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORES).

Las Casas de Bolsa son Instituciones especializadas en la gestión de activos Financieros de alta liquidez que actúan como Intermediarios en operaciones de compra venta de valores y como banca de inversión, asesorando y apoyando a las empresas en la colocación de sus valores entre el público inversionista. Para la realización de estas funciones las Casas de Bolsa están autorizadas para recibir préstamos o créditos de Instituciones de crédito, así como para recibir fondos por concepto de operaciones con valores.

En lo que corresponde a los requisitos básicos a cumplir por las Casas de Bolsa, están los siguientes:

- Estar inscritas en la Sección de Intermediarios de la Comisión Nacional de Valores.
- Adquirir una acción de la Bolsa Mexicana de Valores a la que están inscritas.
- Realizar la aportación obligatoria al fondo de contingencia a favor del público inversionista.

La mayoría de los ingresos generados por las Casas de Bolsa Mexicanas proviene de actividades de intermediación, por comisiones en su calidad de *broker*¹ y por posiciones propias de su calidad de *dealer*². Asimismo, la mayoría de las colocaciones de Deuda y Capital a través del Mercado de Valores son hechas por las Casas de Bolsa.

3.1.3. Especialistas Bursátiles.

Son Sociedades Anónimas de Capital Variable previstas en la Ley del Mercado de Valores para cuya organización y funcionamiento debe contarse con autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). Su objeto es actuar como Intermediarios por cuenta propia o ajena respecto a los valores en que se encuentran registrados como Especialistas en la Bolsa de Valores de que sean socios. Sus actividades se orientan a promover la liquidez de los valores en que se especializan, lo que contribuye a reducir la volatilidad de los precios y disminuir los márgenes de intermediación. Hasta el momento ningún Intermediario en el Mercado de Valores en México, se ha constituido como Especialista Bursátil, sin embargo, la dinámica de los mercados y el desarrollo de nuevos Instrumentos plantean en el futuro próximo, la necesidad de este tipo de Intermediarios.

¹ Broker.- (broker agent o stockbroker). Término inglés que designa a los Intermediarios Bursátiles también conocidos como asesores en inversiones, promotores o corredores, que dentro de la misma Casa de Bolsa proporcionan a los inversionistas las indicaciones necesarias para hacer una adecuada planeación de su inversión, de acuerdo a las necesidades de cada cliente.

² Dealer.-Término inglés que designa a los Intermediarios Bursátiles que además de comprar activos financieros para sus clientes lo hacen para ellos mismos.

3.1.4. Bancos.

Los Bancos son sólo Intermediarios entre los agentes económicos con excesos de recursos monetarios, aceptando depósitos a la vista de los mismos y canalizando estos recursos hacia los agentes económicos que tienen escasez y demandan recursos monetarios en forma de préstamo. La actividad realizada por las Instituciones bancarias es conocida como intermediación bancaria o financiera.

El Sistema Bancario en su conjunto es un soporte básico para que el Estado pueda cumplir los objetivos básicos de fortalecimiento del ahorro, responder demandas sociales, elevar el bienestar sustentado en bases productivas y, por supuesto, ofrecer los servicios de banca y crédito como un beneficio colectivo.

De acuerdo con la Ley de Instituciones de Crédito (LIC), el Sistema Bancario Mexicano se integra por:

- Banco de México.
- Instituciones de Banca Múltiple.
- Instituciones de Banca de Desarrollo.

3.1.5. Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión.

Las Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión están sujetas a la Ley de Sociedades de Inversión (LSI). Los servicios que presten pueden ser realizados por Casas de Bolsa e Instituciones de crédito.

Tendrán como objeto la prestación de servicios de administración de éstas últimas, así como los de distribución y recompra de sus acciones. Podrán encargarse de la guarda y administración de las acciones de las Sociedades de Inversión a las que presten sus servicios, depositando dichos títulos en una Institución para el Depósito de Valores.

3.1.6. Distribuidoras de Sociedades de Inversión.

Las actividades de distribución podrán ser llevadas a cabo por Sociedades Distribuidoras autorizadas por la CNBV, las cuales podrán ser entidades integrantes en Sociedades Controladoras de Grupos Financieros.

La transmisión de acciones de las Distribuidoras de Sociedades de Inversión requerirá de la previa autorización de la CNBV.

Los Servicios de Distribución de Acciones de Sociedades de Inversión, comprenderán:

- La promoción.
- Asesoría a terceros.
- Compra y venta de dichas acciones por cuenta y orden de la Sociedad de Inversión de que se trate.

- En su caso, la generación de informes y estados de cuenta consolidados de inversiones.
- Otros servicios complementarios que autorice la CNBV, mediante disposiciones de carácter general.

Las Instituciones de Crédito, Casas de Bolsa, Instituciones de Seguros, Organizaciones Auxiliares del Crédito, Casas de Cambio y Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOLIS), podrán proporcionar de manera directa, a las Sociedades de Inversión servicios de distribución de acciones, supervisadas por la CNBV en la realización de dichas actividades.

En ningún caso las Sociedades Distribuidoras podrán operar por cuenta propia con el público, sobre acciones de Sociedades de Inversión.

Las Sociedades Distribuidoras de Acciones de Sociedades de Inversión podrán celebrar contratos con personas físicas y morales que cuenten con personas físicas que las auxilien en el desempeño de sus actividades

3.1.7. AFORES.

Son entidades financieras que se dedican de manera exclusiva, habitual y profesional a administrar las cuentas individuales de ahorro para el retiro de los trabajadores de conformidad con el sistema de pensiones y canalizar los recursos de las subcuentas que la integran (seguro de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez, así como vivienda y aportaciones voluntarias) hacia las SIEFORES que administran en términos de las leyes de Seguridad Social, están constituidas como Sociedades Anónimas de Capital Variable, autorizadas y supervisadas por la CONSAR, sujetas a la Ley del Sistema de Ahorro para el Retiro (LSAR).

Las AFORES deberán efectuar todas las gestiones que sean necesarias para la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad de las inversiones de las Sociedades de Inversión que administren.

3.2. Entidades Reguladoras.

Son todas las entidades públicas que supervisan y vigilan la actividad financiera y el correcto funcionamiento del Sistema Financiero.

En el Capítulo dedicado a Autoridades en el Sistema Financiero Mexicano, se trató con más detenimiento la importancia de cada una de éstas.

3.3. Entidades de Apoyo.

El Sistema Bursátil Mexicano cuenta con distintas Instituciones que contribuyen a la realización y perfeccionamiento de las operaciones, así como a crear un ambiente favorable para mantener el orden e integridad en el Mercado de Valores.

3.3.1. Bolsas de Valores.

Las Bolsas de Valores de todo el mundo son Instituciones que las sociedades establecen en su propio beneficio por la necesidad de encontrar mecanismos que apoyen y faciliten el desarrollo económico. A ellas acuden los inversionistas como una opción para tratar de proteger y acrecentar su ahorro financiero, aportando los recursos que, a su vez, permiten, tanto a las empresas como a los Gobiernos, financiar proyectos productivos y de desarrollo, que generan empleos y riqueza.

Siendo Mercados Organizados apoyan para que las transferencias de recursos se realicen de manera ágil, transparente, competitiva, equitativa y libre, de acuerdo con las reglas acordadas entre los participantes.

Las bolsas tienen por objeto facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del Mercado de Valores al proveer la infraestructura necesaria para poner en contacto a oferentes y demandantes de los valores en ella cotizados.

Son Sociedades Anónimas de Capital Variable que cuentan con concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y que al funcionar como Mercados Organizados contribuyen a que esta canalización de financiamiento se realice de manera libre, eficiente, competitiva, equitativa y transparente.

En México operan dos Bolsas:

- La Bolsa Mexicana de Valores (BMV), a través de la cual se negocian títulos de Deuda y acciones de empresas.
- El Mercado Mexicano de Derivados (Mexder), donde se negocian contratos de Futuros y de Opciones, Instrumentos denominados Productos Derivados, ya que surgen o se derivan de los dos tipos de valores principales (títulos de Deuda y acciones) que se negocian en las bolsas tradicionales.

Ambas bolsas tienen su sede en el edificio de Paseo de la Reforma, en la Ciudad de México. El edificio cuenta con un anexo en forma de cúpula que albergaba al salón de remates del mercado accionario. En ese anexo se reunían los representantes apoderados de las Casas de Bolsa para ejecutar las operaciones que les indicaban sus clientes, cuando las operaciones se realizaban a gritos.

En el edificio principal se llevan a cabo actividades administrativas de supervisión y monitoreo de las operaciones, de liquidación, de control de la información y seguimiento estadístico, etc. La torre alberga además a la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB) y al Instituto para el Depósito de Valores (S.D.INDEVAL).

3.3.2. La Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V. (BMV).

La Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V. cuenta con la autorización de la SHCP para efectuar sus funciones con apego a la Ley del Mercado de Valores, a la Ley de Sociedades de Inversión y en las circulares que emiten la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y Banco de México. Este marco es el mismo que aplica en todos los países para todas las bolsas. Cabe señalar que además de estas disposiciones, la vigilancia es otro gran pilar de la mecánica reguladora del Mercado de Valores. La CNBV supervisa la actuación y operaciones de los participantes en el mercado, para constatar que cumplan con las disposiciones.

Los Intermediarios son los participantes más vigilados del sistema, además de las eventuales visitas domiciliarias, y los requerimientos periódicos de información y datos, la CNBV, les impone por lo menos cinco clases de auditorías anuales: legal, de sistemas, administrativa, de operaciones y financiera, todo esto con la finalidad de evitar la manipulación de los precios, constatar la operación transparente y honesta de los Intermediarios así como procurar que el público inversionista cuente con toda la información posible acerca de los valores y emisores, además de prever y evitar las malas prácticas y usos indebidos de información y datos relevantes.

Si en las revisiones la Comisión detecta irregularidades, envía un oficio con detalle de las operaciones que contienen las faltas en que a su juicio han incurrido los Intermediarios y la referencia de la disposición que se infringe. La Comisión emplaza a presentar las pruebas que desvirtúen los argumentos de incumplimiento y, de no ser satisfactorias o no se presenten en el plazo estipulado, el Intermediario se hace acreedor a alguna o varias de las sanciones estipuladas en la Ley según la gravedad de la falta, las sanciones pueden ir desde una multa hasta la suspensión o inhabilitación de funcionarios, la pena corporal, la intervención o clausura de actividades de los Intermediarios.

Según la LMV los socios que la integran pueden ser Casas de Bolsa, Especialistas Bursátiles, Instituciones de Crédito, Instituciones de Seguros, de Fianzas, Sociedades de Inversión, Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión, Administradoras de Fondos para el Retiro, y las demás personas que determine la SHCP, mediante disposiciones de carácter general que al efecto emita, sin embargo actualmente sus accionistas son exclusivamente las Casa de Bolsa autorizadas, las cuales poseen una acción cada una.

El Mercado de Valores organizado en México opera por medio de la BMV, en cuyo seno se reúnen los representantes de las distintas Casas de Bolsa a través de medios electrónicos, para comprar y vender valores por cuenta propia o de los clientes que representan, además, la BMV proporciona al público información sobre los valores cotizados y las operaciones Bursátiles.

Los objetivos que la Bolsa se plantea son: facilitar la realización de operaciones de compra-venta de valores emitidos por las empresas públicas o privadas que requieren captar recursos para propiciar su propio crecimiento, y promover el desarrollo del Mercado Bursátil, brindando así un servicio que contribuya al funcionamiento eficaz de la economía nacional.

Para que una empresa pueda emitir acciones que coticen en la BMV debe, antes que nada, contactar una Casa de Bolsa, que es el Intermediario Especializado para llevar a cabo la colocación. A partir de ahí empezará un proceso para poder contar con las autorizaciones de la BMV y de la CNBV.

- Las empresas interesadas deberán estar inscritas en el Registro Nacional de Valores (RNV).
- Presentar una solicitud a la BMV, por medio de una Casa de Bolsa, anexando la información financiera, económica y legal correspondiente.
- Cumplir con lo previsto en el Reglamento Interior de la BMV.
- Cubrir los requisitos de listado y mantenimiento de inscripción en Bolsa, como la obligación de hacer pública, en forma periódica, la información sobre sus Estados Financieros así como corporativa

3.3.2.1. Antecedentes de la Bolsa Mexicana de Valores.

El inicio de la Bolsa en México se remonta hacia fines del siglo XIX, ya que en 1894 se reunían inversionistas nacionales y extranjeros para negociar principalmente títulos mineros.

Posteriormente se incorporaron valores emitidos por otras Instituciones y la importancia de las operaciones fue mayor, por lo que se establecieron oficinas propias en la calle de Plateros en el centro de la Ciudad de México bajo el nombre de la Bolsa Nacional.

Algunas empresas emisoras, cuyos valores se negociaban en esa época eran: El Banco Nacional de México, El Banco de Londres y México, La Compañía industrial Orizaba y las Fábricas de Papel San Rafael.

Durante la Revolución Mexicana, los valores de compañías mineras y de empresas explotadoras de petróleo aumentaron las opciones de inversión, pero los inversionistas manifestaron escaso interés debido a que algunas de estas empresas eran consideradas poco confiables.

Posteriormente un decreto publicado en 1916 concede autorización para la apertura de un local dedicado a la negociación de valores, aunque previene la intervención directa de la SHCP.

En 1932 se promulgó la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito para promover el uso de Instrumentos de crédito en vez de dinero.

El 5 de Septiembre de 1933 comienza la vida Bursátil del México Moderno constituyéndose así la Bolsa de Valores de México S.A. con base en una concesión otorgada por la SHCP. Esta Institución funcionó de acuerdo a la reglamentación vigente desde 1932, y dado que la Ley Bancaria de 1941 no presentó ninguna modificación en relación a las Bolsas de Valores, continuó funcionando en igual forma hasta 1970.

En 1954 se creó la primera Casa de Bolsa Bursamex por Franz Mayer, había otras dos bolsas, la de Guadalajara y Monterrey.

En 1956 la Bolsa de Valores de México S.A. se cambia a la calle de Uruguay 68 en el Centro del Distrito Federal.

En 1970, la SHCP solicita a la Bolsa de Valores de México S.A., 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. Este hecho marca el principio del crecimiento y la consolidación del Mercado Bursátil. La bolsa cambia su denominación a Bolsa Mexicana de Valores.

A partir de 1976 más de 100 empresas ofrecen sus valores a los inversionistas, quienes han encontrado en la Bolsa nuevas alternativas de inversión y ahorro para sus excedentes de capital.

En 1976 las Bolsas de Valores de Guadalajara y Monterrey tuvieron que ser liquidadas por no cumplir con el requisito de contar con, por lo menos, veinte socios (Casas de Bolsa o Especialistas Bursátiles registrados) que establecía la Ley para otorgar la autorización correspondiente.

Para la operación de una Bolsa de Valores en México, se requiere de una concesión otorgada por parte de la SHCP, la cual toma en consideración las opiniones emitidas al respecto por el Banco de México y la CNBV.

En 1978 en enero inicia en el Banco de México la operación del CETE, lo que dió un impulso sin precedentes al Mercado de Valores.

En 1980 comienza la operación del Instituto para el Depósito de Valores (S.D.INDEVAL) aspecto que permite agilizar la compensación y liquidación de valores, los Intermediarios Bursátiles constituyen la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, en ese año además se crea el Fondo de Contingencia.

En 1989 nace la primera Calificadora de Valores.

En 1990 se realiza el cambio de sede a sus actuales instalaciones en el Centro Bursátil ubicado en Paseo de la Reforma #255 Colonia Cuauhtémoc en México D.F., donde se encontraban además de las oficinas administrativas de la misma y de otras Instituciones del medio, el Salón de Remates y un Centro de Información Bursátil.

En 1992 en Octubre inicia la cotización de Derivados con emisión de Warrants sobre acciones de Telmex.

En 1993 nace la primera valuadora de Sociedades de Inversión.

En 1995, se introduce el Sistema **BMV-SENTRA Títulos de Deuda** (Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación).

En 1996, inicia operaciones **BMV- SENTRA Capitales**.

En 1998 se constituye la empresa Servicios de Integración Financiera (SIF)³, para la operación del Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación de Instrumentos del Mercado de títulos de Deuda (**BMV-SENTRA títulos de Deuda**).

La actividad Bursátil en el piso de remates de la BMV funcionó con la modalidad de operación de “Viva Voz” hasta el Viernes 8 de Enero de 1999. El mercado de “Viva voz”, fue dirigido por órdenes, donde se determinaba un solo precio por sesión, en el que los Intermediarios ofrecían y demandaban de viva voz los títulos encargados por sus clientes y el precio al que estaban dispuestos a ejecutarlos. Los famosos “gritones” que operaban directamente en el piso de remate, al igual que los muy utilizados “muñecos”, que eran papeletas donde el operador registraba sus operaciones de compra y venta, son parte de la historia Bursátil mexicana. A partir del Lunes 11 de Enero el Mercado de Capitales inició operaciones en forma totalmente electrónica a través de los Sistemas Electrónicos de Negociación, Transacción, Registro y Asignación (**BMV-SENTRA**), plataforma electrónica que se emplea para la negociación en el Mercado de Dinero y en el de Capitales, por esta razón existen : **BMV-SENTRA Capitales** y **BMV-SENTRA títulos de Deuda**. (Cada uno se detallará más adelante en el Capítulo correspondiente)

Entre los beneficios de operar con un Mercado Electrónico, podemos mencionar que se cuenta con mayor capacidad en el registro de posturas y operaciones, la diseminación de toda la información en tiempo real, la transmisión oportuna de las operaciones a Casas de Bolsa para su asignación, así como mayor transparencia en las operaciones y la reducción en los costos de operación.

3.3.2.2. Operación de la Bolsa Mexicana de Valores.

En la Bolsa Mexicana de Valores, los inversionistas compran y venden acciones e Instrumentos de Deuda por medio de agentes, llamadas Casa de Bolsa.

El público inversionista canaliza sus órdenes de compra o venta de acciones por medio de un promotor de una Casa de Bolsa. Estos promotores son especialistas registrados que han recibido capacitación y han sido autorizados por la CNBV. Las órdenes de compra o venta son transmitidas de la oficina de la Casa de Bolsa al Mercado Bursátil a través del sofisticado Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación (**BMV-SENTRA**), donde esperarán encontrar una oferta igual pero en el sentido contrario y así completar la operación.

Una vez que se han adquirido acciones ó títulos de Deuda, se puede monitorear su desempeño en los periódicos especializados o a través de los sistemas de información impresos y electrónicos de la Bolsa Mexicana de Valores y en Bolsatel.

³Servicios de Integración Financiera Garban Intercapital (SIF-GI).- Empresa subsidiaria de la BMV constituida para operar y administrar sistemas de negociación de títulos del Mercado de Deuda. Sus servicios facilitan a casas de bolsa y bancos la realización de sus operaciones con títulos de deuda mediante el empleo de la tecnología más avanzada y segura .Brinda servicios de corretaje electrónico y telefónico a los intermediarios del Mercado de Títulos de Deuda. Su página Web es: <http://www.sif.com.mx>.

BMV-SENTRA permite negociar títulos de Deuda ó de Capital, proporcionando al usuario una herramienta informática moderna, segura y confiable para intervenir en corros⁴ y subastas⁵ desde las mesas de Dinero de los Intermediarios participantes.

La Bolsa mantiene el sistema e interviene como árbitro no sólo desde sus instalaciones de Reforma sino desde su sede alterna situada en Pachuca Hidalgo. Con objeto de automatizar el mercado, sus participantes crearon Bursatec⁶, que es un proveedor de sistemas, cuyo propósito es el cuidado del Mercado Electrónico de la BMV, y del Instituto del Mercado de Derivados, así como de sus redes de comunicación de datos y de las terminales de negociación en las Casas de Bolsa.

El área de sistemas de la Bolsa nunca descansa, existen turnos permanentes que se encargan de dar mantenimiento a la plataforma principal de información situada en el D.F., y de respaldar la información del centro anexo en Pachuca, con objeto de que el complejo arranque sin problemas a la hora indicada. El sistema soporta el procesamiento de miles de operaciones que se realizan diariamente dotándolas de transparencia y de respuesta en tiempo real.

A las 8:30 inicia la operación Bursátil, apareciendo en las pantallas de las computadoras una señal con la que arranca la sesión. Se pueden consultar los cierres de precios de la sesión anterior, las tasas de interés para los Instrumentos de Deuda, la situación de las acciones y obligaciones, información relevante de emisoras y otros mercados, a esta hora ya se conocen los cierres de los mercados de Oriente como el de Bangkok, Hong Kong, Seúl, Singapur, Tokio, entre otros, mientras que las jornadas en los mercados europeos que continúan en operación, también pueden ser consultadas.

BOLSATEL es un servicio telefónico gratuito de difusión de las cotizaciones accionarias y principales índices de la BMV.

Las operaciones que realicen las Casas de Bolsa para la compra-venta de valores pueden ser de los siguientes tipos:

Al contado: cuando se liquidan a más tardar en los dos días hábiles siguientes de haberse concretado, con excepción de las relativas a metales preciosos, papel comercial o CETES, que se liquidan al día siguiente.

A plazo: cuando al momento de ser realizadas se pacta que su liquidación sea diferida a una fecha posterior, sin exceder de 365 días naturales.

En firme: cuando se ofrecen a un precio determinado, con la indicación de compra o venta y cuya proposición se considera vigente hasta el final de cada sesión en el piso de remates de la BMV, a menos que se haya establecido otro término, mismo que no

⁴ Corros.- Sistema que consiste en la negociación diaria de cada valor en la Bolsa durante un corto período de tiempo, para intercambiar las ofertas y demandas (negociar) de título o valores y fijar los precios.

⁵ Subasta.- Venta pública en la que diversos compradores compiten haciendo ofertas cada vez más altas, hasta que uno ofrece un precio que ningún otro está en condiciones de superar y este se adjudica el bien subastado.

⁶ Bursatec es una empresa de consultoría que diseña, desarrolla, implanta, integra y opera una gran variedad de sistemas de información y comunicación automatizados para el sector financiero. La dirección electrónica es <http://www.bursatec.com.mx>, donde encontramos información sobre software que apoya a las empresas.

podrá exceder al final de la sesión del último día de la semana. Se realiza mediante “una orden en firme” que indica emisora, serie, monto y precio.

Cruzadas o de cruce: cuando un operador ó agente ejecuta operaciones de compra y venta sobre un mismo valor y al mismo precio, de manera simultánea y a cargo de un mismo operador.

De cama: son opciones de compra ó de venta en las que el operador de piso anuncia: “pongo una cama”, indicando emisora, serie, monto y diferencial entre compra y venta, sin mencionar precios, de manera que si alguien la acepta “escuchar la cama”, estará obligado a comprar o vender en los términos anunciados y a los precios que en ese momento establezca quien hizo la propuesta. Por la naturaleza de este tipo de operación, casi nunca se practica.

En este año, también se listaron los contratos de Futuros sobre el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) en Mexder.

En el 2001, para ser precisos, el 17 de Mayo de 2001, se registró la jornada más activa en la historia de la Bolsa Mexicana de Valores, en la que se establecieron niveles record de operatividad.

3.3.2.3. Funciones de la Bolsa Mexicana de Valores.

- Establecer los locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y demanda de valores, títulos de crédito y demás Instrumentos Financieros inscritos en el Registro Nacional de Valores (RNV), así como prestar los servicios necesarios para la realización de los procesos de emisión, colocación e intercambio de los valores.
- Proporcionar, mantener a disposición del público y hacer publicaciones sobre la información relativa a los valores inscritos en la BMV.
- Establecer las medidas necesarias para que las operaciones que se realicen en la BMV por las Casas de Bolsa, se sujeten a las disposiciones que les sean aplicables.
- Expedir normas que establezcan estándares y esquemas operativos y de conducta que promuevan prácticas justas y equitativas en el Mercado de Valores, así como vigilar su observancia e imponer medidas disciplinarias y correctivas por su incumplimiento, obligatorias para las Casas de Bolsa y emisoras con valores inscritos en la BMV.
- Realizar el manejo administrativo de las operaciones y transmitir la información respectiva a S.D. INDEVAL para su adecuado registro, compensación y liquidación.
- Fomentar la expansión y competitividad del Mercado de Valores Mexicano promoviendo la cultura Bursátil.

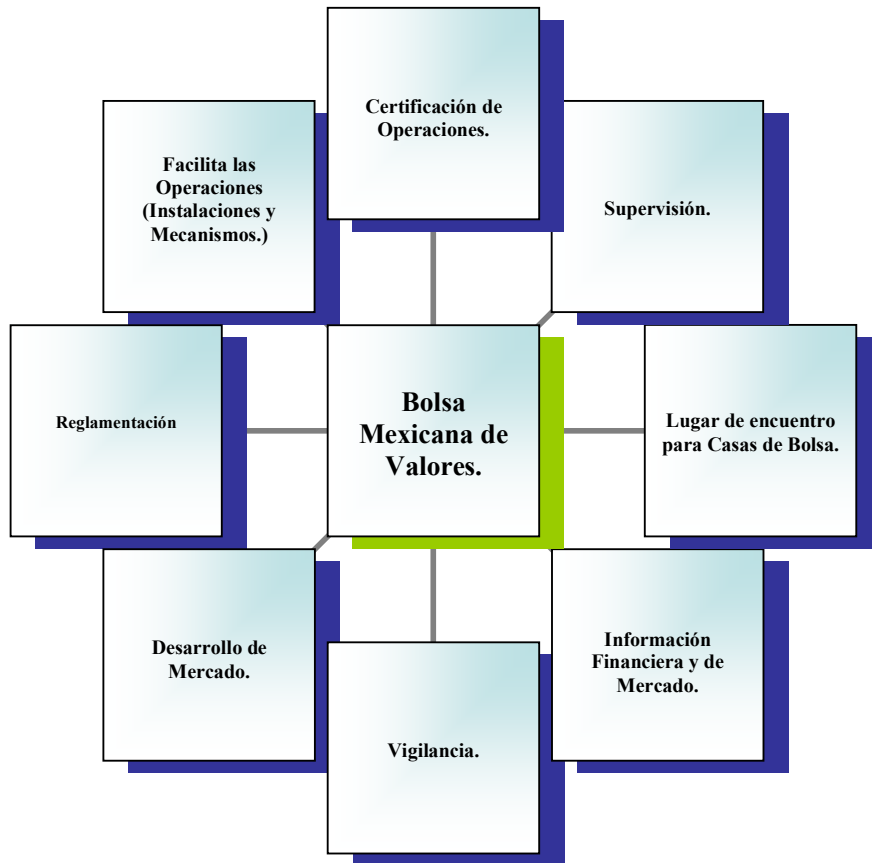


FIGURA 1.-Funciones de la Bolsa Mexicana de Valores.

La competencia en los mercados del Mundo es brutal y para ello es necesario ser más eficiente, competitivo y confiable, con el propósito de poder retener y atraer emisoras, capitales e inversionistas. Actualmente la BMV está situada entre las 30 Bolsas de Valores más importantes y es una de las principales en los llamados Mercados Emergentes⁷.

⁷ Mercados Emergentes.- Los mercados de países en vías de desarrollo reciben el nombre de emergentes. Actualmente se consideran Emergentes los mercados del sudeste asiático, de Latinoamérica y de los países europeos del antiguo bloque comunista. Se caracterizan por un alto potencial de crecimiento y por un comportamiento económico inestable. Aunque el nivel de riesgo es elevado, son considerados por los expertos bursátiles una buena alternativa si la cartera de inversión está suficientemente diversificada.

La página Web de la Bolsa de Valores de México S.A. de C.V. es <http://www.bmv.com.mx>, en esta podemos encontrar la historia, antecedentes, funciones y objetivos de la misma, así como información financiera y Bursátil actualizada al día de los valores que negocia la BMV.

3.3.3. Instituciones para el Depósito de Valores (S.D. INDEVAL S.A. de C.V.).

Son Sociedades Anónimas de Capital Variable que cuentan con concesión de la SHCP, cuyo objeto es prestar el servicio de guarda o custodia, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores de acuerdo con lo establecido en la Ley del Mercado de Valores supervisada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

El 28 de Abril de 1978 se constituyó legalmente el primer Depósito de Valores en México, bajo la denominación de Instituto para el Depósito de Valores como organismo gubernamental con personalidad jurídica y patrimonio propio, el 21 de Julio de 1987 en el Diario Oficial de la Federación se publicó la constitución legal de la Institución para el depósito de Valores como sociedad privada, cambiando su denominación a “S.D. INDEVAL S.A. de C.V.” la cual comenzó a operar en Octubre del mismo año como la única empresa en México autorizada para operar como Institución para el depósito de valores.

El objetivo general de S.D. INDEVAL, es proporcionar la máxima seguridad al Mercado de Valores, observando los estándares internacionales de control de riesgos, en los aspectos relacionados con la guarda, administración y transferencia de valores, en un ambiente de inmovilidad física, así como la compensación y liquidación de las operaciones relacionadas tanto en el mercado accionario como en el mercado de Instrumentos de Deuda, buscando el mayor beneficio para los depositantes y optimizando la rentabilidad de la inversión de sus accionistas.

3.3.3.1. Servicios que proporciona S.D. INDEVAL.

DEPÓSITO Y CUSTODIA DE VALORES. Este servicio consiste en la guarda física y/o el registro electrónico de los valores en la S.D.INDEVAL la cual asume la responsabilidad por los valores en depósito, presta este servicio a Casas de Bolsa, Bancos, Bolsas de Valores, Aseguradoras y Afianzadoras, Sociedades de Inversión, Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión, Sociedades de Inversión Especializadas de Fondo para el Retiro, Administradoras de Fondos para el Retiro y Banco de México.

Tiene dos bóvedas: una en México D.F. y otra en Monterrey N.L.

ADMINISTRACIÓN DE VALORES ENTREGADOS EN DEPÓSITO. Este servicio consiste en el pago de los ejercicios de derechos que se devenguen sobre los valores que se tienen en depósito. Los tipos de ejercicios de derechos que se pueden generar son:

- Ejercicios de derechos en efectivo: dividendos, pago de amortizaciones e intereses.
- Ejercicios de derechos en especie: capitalizaciones, canjes, conversiones y splits⁸.
- Ejercicios de derechos mixtos: como las suscripciones⁹.

TRANSFERENCIA. Este servicio consiste en hacer el cambio de propiedad de valores por el procedimiento de giro o transferencia de cuenta a cuenta, a través de los asientos en los registros que se llevan por cuenta de los depositantes por las operaciones de compraventa, reportos¹⁰ y ejercicios de derechos que se generan.

COMPENSACION. La S.D. S.D.INDEVAL determina los importes y volúmenes netos a intercambiar por los depositantes (Intermediarios) en dinero y valores por las operaciones que ellos hayan realizado en la Bolsa Mexicana de Valores.

LIQUIDACION. La S.D. INDEVAL traspasa los valores a las cuentas de valores de un nuevo propietario, y así mismo, se asegura de que el efectivo sea acreditado a las cuentas de la contraparte correspondiente.

PRESTAMO DE VALORES. El 10 de Enero de 1997, S.D. INDEVAL instrumentó el Programa de Préstamo de Valores, que tiene como objetivos principales:

- Contribuir a hacer más eficiente el proceso de liquidación de valores entre Intermediarios.
- Incrementar la liquidez.
- Facilitar las Ventas en Corto
- Permitir un mayor grado de cumplimiento en las operaciones internacionales.

Para lograr esto, se puso a disposición de los participantes del Mercado de Valores Mexicanos, un sistema electrónico de concertación de operaciones de préstamo (VALPRE).

⁸ Split.- Aumento en el número de acciones en circulación de una emisora (empresa), con un menor precio sin modificar el importe de su capital social incrementando así la liquidez y la contratación de acciones. Ver Capítulo 4 como Derechos Patrimoniales de las Acciones.

⁹ Suscripción.- Es un aumento de capital obtenido con recursos de los accionistas que compran las acciones nuevas que se ofrecen para captar capital. Ver Capítulo 4 como Derechos Patrimoniales de las Acciones.

¹⁰ Reportos.- un contrato en virtud del cual una persona llamada Reportador (Inversionista) adquiere Títulos (en propiedad) de otra persona llamada Reportado (Intermediario) a cambio de una cantidad de dinero, y al vencimiento del plazo convenido entre las partes se compromete (el Reportador) a devolverlos (los Títulos) a cambio de que el Reportado le entregue la cantidad de dinero original más un premio. Ver Capítulo 4.

Por medio del VALPRE, las Casa de Bolsa y Bancos, o cualquier inversionista, a través de estos últimos, podrá:

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

El VALPRE fue desarrollado integralmente por S.D. INDEVAL, y es el primer sistema electrónico de préstamo de valores en México. Es importante señalar que S.D. INDEVAL, no presta ni solicita valores en préstamo, sólo administra el sistema por medio del cual los Intermediarios pactan las operaciones de préstamo.

Los valores sujetos de préstamo son todos aquellos que están inscritos en el Registro Nacional de Valores (RNV) y depositados en S.D. INDEVAL.

De acuerdo con la LMV, los socios de la S.D. INDEVAL son propietarios de una acción cada uno y no pueden ser menos de veinte y entre ellos figuran Casas de Bolsa, Bancos, Aseguradoras y Afianzadoras, Nacional Financiera, Banco de México y Bolsa Mexicana de Valores.

Con los logros alcanzados, S.D. INDEVAL no sólo cubre las necesidades de las Instituciones participantes, sino que también cumple en su mayoría con las recomendaciones emitidas por el Grupo de los Treinta (G-30)¹¹.

La página Web de la S.D. INDEVAL S.A. de C.V. es <http://www.indeval.com.mx>, en ésta se proporciona información sobre los servicios que ofrece, estadísticas, así como noticias y publicaciones relacionadas con la misma.

3.3.4. Contrapartes Centrales.

Son Sociedades Anónimas de Capital Variable que cuentan con concesión de la SHCP, sujetas a la Ley General de Sociedades Mercantiles así como a la inspección y vigilancia por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Su objetivo principal es reducir o eliminar los riesgos de incumplimiento de las obligaciones a cargo de los Intermediarios en el Mercado de Valores respecto de las operaciones de compra venta de valores, además de administrar las aportaciones que estos realicen para garantizar el debido cumplimiento de sus obligaciones derivadas de sus operaciones actuando como acreedor y deudor recíproco de los mismos Intermediarios.

En México la única contraparte central autorizada hasta el momento es la Contraparte Central de Valores de México S.A. de C.V.

¹¹ Grupo de los Treinta (G-30).- Organismo privado que busca estandarizar prácticas del Sistema Financiero Internacional.

3.3.5. Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB).

La Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles A.C. (AMIB) tiene sus orígenes en el año de 1980 con el establecimiento de la Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil (AMCB), después Instituto Mexicano del Mercado de Capitales (IMMEC), el cual, al fusionarse con la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, constituyó la nueva entidad como actualmente se conoce.

Fue creada con la participación de 25 Casas de Bolsa y actualmente agrupa a todas las Casas de Bolsa autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores; adicionalmente tiene afiliadas a operadoras de Sociedades de Inversión y Brokers¹².

La Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB), es una Institución no lucrativa, que realiza sus funciones a través del Consejo Directivo y su Presidente, del Director General, Directores de Área, así como de los coordinadores de los diferentes comités que sesionan periódicamente y a través de los cuales la asociación presenta sus requerimientos para negociar ante las autoridades y desarrollar el Mercado de Valores.

El propósito fundamental de la AMIB es promover el crecimiento, desarrollo y consolidación de las Casas de Bolsa. Es además, el órgano por excelencia que representa el sector Bursátil en el país, es decir, a los Intermediarios ante las autoridades de regulación y otras entidades nacionales e internacionales.

Los objetivos de la AMIB son los siguientes:

- Realizar estudios e investigaciones necesarios para identificar nuevas oportunidades de desarrollo de las Casas de Bolsa, así como evaluar su desempeño como sector.
- Promover la actualización e incorporación de nuevas tecnologías que beneficien al sector.
- Representar y defender los intereses de los participantes del Mercado de Valores, ante todo tipo de instancias públicas y privadas.
- Actuar como organismo autorregulatorio en coordinación y complemento de los órganos de regulación y autorregulación de los Mercados de Valores y de Instrumentos Derivados.
- Promover y difundir la cultura financiera y Bursátil en México.
- Promover el desarrollo firme y sano de la intermediación del Mercado de Valores.
- Proponer cambios en la legislación Bursátil con el fin de hacer más rápida y eficiente la intermediación de los valores.

Básicamente los propósitos de la AMIB son preservar y soportar el ambiente de negocios que requiere la obtención de altos niveles de eficiencia en asuntos técnicos, administrativos y de servicios, dentro del marco legal que regula las actividades Bursátiles en México, marco orientado a promover un nivel de desempeño coincidente con los estándares internacionales.

¹² Broker.- (broker agent o stockbroker). Término inglés que designa a los Intermediarios Bursátiles también conocidos como asesores en inversiones, promotores o corredores, que dentro de la misma Casa de Bolsa proporcionan a los inversionistas las indicaciones necesarias para hacer una adecuada planeación de su inversión, de acuerdo a las necesidades de cada cliente.

La página Web de la AMIB es <http://www.amib.com.mx>, y en ella se presentan los objetivos de la Asociación así como el calendario de los distintos eventos que organiza.

3.4. Prestadores de Servicios.

3.4.1. Calificadoras de Valores.

Las Calificadoras de Valores son Sociedades Anónimas autorizadas por la CNBV, cuyo fin es emitir un dictamen sobre la legal existencia de una emisora de valores, así como de su capacidad crediticia y difundir los resultados de sus evaluaciones. Estas Instituciones contribuyen a perfeccionar los mecanismos del Mercado de Valores y a consolidar la confianza de los inversionistas en el medio.

Las Calificadoras de Valores son empresas independientes que dictaminan las emisiones de Instrumentos representativos de deuda por parte de empresas mexicanas, excepto de las correspondientes a los Bancos y al Gobierno, para establecer el grado de riesgo que dicho Instrumento representa para el inversionista.

Su objeto específico es evaluar la calidad de los Instrumentos de Deuda, así como los activos que integran los portafolios de las Sociedades de Inversión de Deuda, la capacidad de pago del emisor y la sensibilidad ante cambios en la economía, así como constatar la existencia legal de la emisora y evaluar su situación financiera.

Un comité calificador otorga las calificaciones a partir de las reglas que para tal efecto se han establecido en cada empresa calificadora y con base en una metodología particular.

La CNBV estableció mediante disposiciones de carácter general que para que un valor fuera objeto de oferta pública e intermediación en el Mercado de Valores, las solicitudes de inscripción en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores, debía acompañarse de copia del dictamen de una Institución Calificadora de Valores autorizada por la misma Comisión, en el que constará su opinión favorable en cuanto a la existencia legal y a la calidad crediticia de la emisora. Actualmente en México prestan sus servicios las siguientes calificadoras:

- Fitch México S.A. de C.V.
- Standard and Poor's S.A. de C.V.
- Moody's México S.A. de C.V.

Las Calificadoras ayudan al inversionista a evaluar el riesgo tanto de las emisoras como de los valores emitidos, pero no es una garantía de pago ni una recomendación para efectuar la inversión.

La calificación se realiza con base en el análisis de razones y proyecciones financieras de la empresa, su entorno económico, su posicionamiento de mercado, su administración y sus estrategias entre otros. La calificación mide la probabilidad de que una entidad que emite valores pague el importe de éstos a su vencimiento y cumpla con los pagos de intereses programados.

Las calificaciones se expresan en letras que califican la *calidad crediticia*, es decir, la capacidad y oportunidad de pago del emisor y en números que miden el *riesgo de mercado* o grado de vulnerabilidad en el rendimiento.

Como *calidad crediticia* las calificadoras valoran la experiencia y el historial de la administración del fondo; sus políticas operativas, controles internos y toma de riesgos, así como la calidad de los activos.

El *riesgo de mercado* califica lo sensible que es la cartera del fondo a los cambios en materias de tasas de interés, tipo de cambio, liquidez y en general, a cualquier modificación de las principales variables de la economía o de las finanzas que pudieran afectarlo.

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

3.4.2. Calificadoras de Sociedades de Inversión.

Son empresas autorizadas por la CNBV, cuya función es calificar a las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda, para orientar al inversionista, y cuyo objetivo, es proveer el público Inversionista con información y una opinión, suficiente e independiente, para que este pueda tomar decisiones.

Su funcionamiento se detalla ampliamente en el Capítulo 5 dedicado a las Sociedades de Inversión.

3.4.3. Valuadoras de Sociedades de Inversión.

Las Valuadoras de Sociedades de Inversión son prestadores de servicios cuya función es determinar el precio de las acciones de las Sociedades de Inversión, las valuadoras deben de estar autorizadas por la CNBV.

En el Capítulo dedicado a Sociedades de Inversión, se tratará con más detenimiento la importancia y las funciones de las Valuadoras de Sociedades de Inversión así como de las Calificadoras de Sociedades de Inversión.

Actualmente en México prestan sus servicios los siguientes proveedores de precios:

- Valuación Operativa y Referencias de Mercado S.A. de C.V. (Valmer).
- Grupo Proveedor de Precios Bursátiles S.A. de C.V. (GBS).
- Proveedor Integral de Precios S.A. de C.V. (PIP).

3.4.4. Proveedores de Precios.

Un Proveedor de Precios es aquella persona moral cuyo objeto social es exclusivamente la prestación habitual y profesional del servicio de cálculo, determinación y proveeduría o suministro de precios actualizados para la valuación de valores, documentos e Instrumentos Financieros. Están regulados por la CNBV.

Actualmente en México prestan sus servicios los siguientes proveedores de precios:

- Valuación Operativa y Referencias de Mercado S.A. de C.V. (Valmer¹³).
- Grupo Proveedor de precios Bursátiles S.A. de C.V. (GBS)
- Proveedor Integral de Precios S.A. de C.V. (PIP)

4. Funciones y Beneficios del Mercado de Valores.

El Mercado de Valores cumple una función importante en el Sistema Financiero Mexicano, pues capta, a través de la inversión, recursos de los inversionistas que son utilizados para financiar a entes económicos como son las empresas, los Gobiernos Federal, Estatales y Municipales, así como a entidades financieras para el debido cumplimiento de su objeto social o de sus actividades, a través de la colocación de diversos Instrumentos representativos de Capital o Deuda.

Acudir al Mercado de Valores para obtener financiamiento Bursátil trae consigo una serie de beneficios que incrementan el potencial de negocios de las empresas.

Entre otros beneficios, destacan los siguientes:

¹³ Valmer. Su función específica es presentar soluciones y servicios integrales de cálculo y determinación de precios actualizados para la valuación de valores, documentos e instrumentos financieros. El cálculo de precios actualizados de valuación los genera empleando información de fuentes primarias como BMV, Mexder, S:D:Indeval, empresas emisoras de valores, prospectos de colocación, sistemas electrónicos de información e intermediarios. Valmer publica diariamente los precios actualizados mismo día y 24 horas sobre los instrumentos negociados en el Mercado de Valores. La dirección electrónica es <http://www.valmer.com>, en ella se encuentra información sobre servicios como valuación instrumentos, índices y noticias relacionadas con el sector.

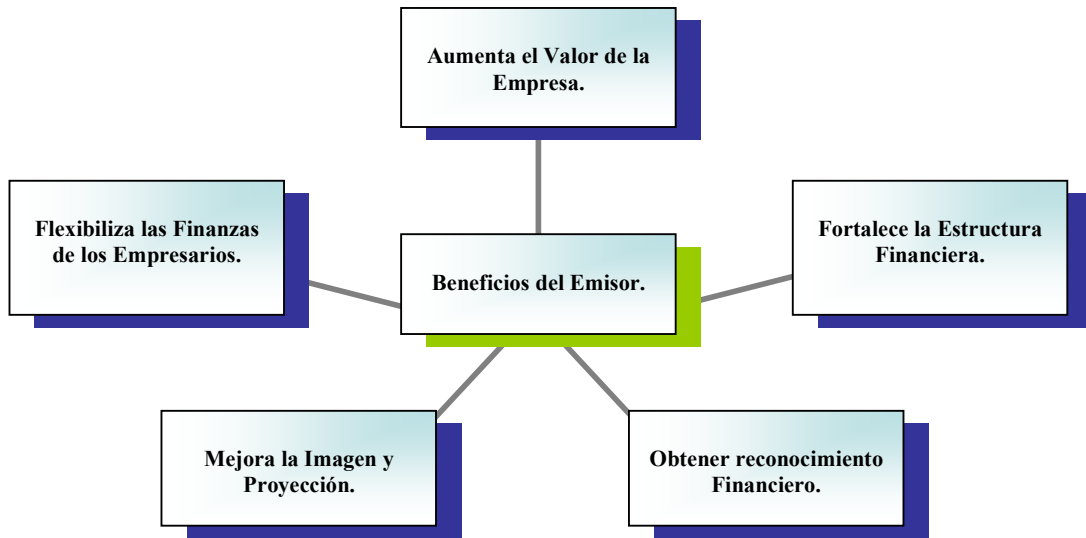


Figura 2.- Funciones y beneficios del Mercado de Valores.

Aumenta el Valor de la Empresa. Las empresas que se vuelven públicas al emitir acciones resultan ser más atractivas y tienden a generar mayor valor para sus accionistas que las de empresas privadas (aquellas que no cotizan en el Mercado Bursátil).

Esto se debe a que sus títulos tienen liquidez, a que son más conocidas, su gestión es institucional, y proporcionan información al público inversionista.

Fortalece la Estructura Financiera. Una de las formas más eficientes para lograr los planes de expansión y modernización de la empresa, es basarlos en esquemas de financiamiento competitivo, mismos que se pueden obtener a través del Mercado de Valores.

Al fortalecer la estructura financiera mediante una oferta pública de Instrumentos de Deuda o Capital, es posible:

- Optimizar costos Financieros.
- Obtener liquidez inmediata.
- Consolidar y reestructurar pasivos.
- Modernizarse y crecer.
- Financiar investigación y desarrollo.

Obtener Reconocimiento Financiero. El acceso al financiamiento Bursátil a través de la colocación de acciones o la emisión de títulos de Deuda en el Mercado de Valores es un procedimiento exigente. Obtenerlo constituye por sí mismo un reconocimiento al grado de madurez de la empresa y liderazgo de sus directivos. Poseer este nuevo activo intangible facilita y expande las opciones para allegarse en un futuro, mayores recursos financieros en mejores condiciones.

Mejora la Imagen y Proyección. Cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores constituye un poderoso atractivo que puede ser empleado para respaldar todas aquellas estrategias destinadas a fortalecer la competitividad de la organización, al fortalecer su imagen de la empresa profesional y pública, facilitando alianzas, fusiones, y adquisiciones y permitiendo establecer programas de acciones para empleados clave.

Flexibiliza las Finanzas de los Empresarios. Los accionistas originales pueden diversificar su inversión y con ello su riesgo, incrementar su liquidez y obtener la flexibilidad para tomar decisiones sobre su patrimonio aprovechando las posibilidades que ofrece la participación en el Mercado Bursátil.

5. Esquema de Funcionamiento del Sistema Bursátil.

El esquema de funcionamiento del Sistema Bursátil es el siguiente:

- 1.- Los inversionistas y las entidades emisoras intercambian los recursos monetarios: los primeros obtienen un rendimiento y los segundos pagan un costo; ambos entran en contacto por medio de las Casas de Bolsa.
- 2.- Las operaciones de intercambio de recursos se documentan mediante títulos-valor que se negocian en la BMV.
- 3.- Tanto estos documentos como los Especialistas Bursátiles, Agentes y Casas de Bolsa deben estar inscritos en el Registro Nacional de Valores (RNV). Además los documentos deben depositarse en Instituciones para Depósito de Valores (S.D. INDEVAL).
- 4.- La Comisión Nacional de Valores supervisa y regula la realización de todas estas actividades y la Ley del Mercado de Valores reglamenta el sistema en general.

6. Responsabilidades en el Mercado de Valores.

Participar en el Mercado Bursátil implica que la empresa cumpla con compromisos que adquiere con el público inversionista. Estos compromisos son:

En caso de Acciones:

- Administrar para dar valor. Recordemos que una empresa al emitir acciones y listarlas en la Bolsa Mexicana de Valores, está invitando al inversionista a participar como socio, es ese momento, el compromiso que se tiene con éstos es el de optimizar su inversión. Las decisiones de administración deben enfocarse al logro de resultados que favorezcan el incremento en el valor de la empresa, y con ello el de sus accionistas.

En el caso de Acciones y títulos de Deuda:

- Proporcionar Información al mercado. La empresa adquiere la obligación de hacer pública su información corporativa, financiera y relevante para el conocimiento no sólo de sus accionistas o tenedores, sino de todo el mercado.
- Gastos de Inscripción y Mantenimiento. Son los gastos por concepto de asesoría, comisiones del Intermediario y cuotas de inscripción y mantenimiento en el mercado que conlleva la emisión de Deuda o bien la oferta pública de acciones.
- Institucionalizar la Administración. La toma de decisiones estratégicas en una empresa pública como el aumento de capital, fusiones y adquisiciones, planes de compensación, incursiones en nuevos giros de negocio, y otros, deben ser sometidas a la aprobación de los accionistas representados en el Consejo de Administración y la Asamblea de Accionistas.

7. Contratación de una Casa de Bolsa con la Clientela.

A raíz de las reformas que sufrió la LMV en el año de 1990, se incluyó, dentro de la misma un Capítulo de contratación Bursátil para que los Intermediarios Bursátiles implementarán su propio contrato, que regulará las relaciones con su clientela inversionista, contrato que se denomina de Intermediación Bursátil y el cual fue elaborado y adoptado en forma uniforme en el seno de la entonces Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, hoy de Intermediarios Bursátiles (AMIB).

8. Inversionistas.

Toda persona física o moral, nacional o extranjera o bien toda entidad económica que buscan oportunidades o Instrumentos para hacer productivos sus recursos excedentes y que acude a un Intermediario a fin de adquirir los valores o Instrumentos que le proporcionen rendimientos y beneficios.

Podemos considerar los siguientes tipos de inversionistas:

- a) **Inversionistas Nacionales.** Personas físicas o morales nacionales que a través de una Casa de Bolsa colocan sus recursos a cambio de valores, para obtener rendimientos.
- b) **Inversionistas Extranjeros.** Personas físicas y morales con nacionalidad extranjera, unidades económicas sin personalidad jurídica de nacionalidad extranjera como son fideicomisos o fondos de pensiones y jubilaciones. Empresas constituidas en México con la mayoría de capital extranjero.
- c) **Inversionistas Institucionales.** Instituciones de Seguros y Fianzas (cuando inviertan sus reservas técnicas), Sociedades de Inversión y Sociedades de Inversión Especializadas de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, Fondos de Pensiones o Jubilaciones de personal, complementarios a los que establece la Ley del Seguro Social y de primas de antigüedad, que cumplan con los requisitos señalados en la Ley de Impuesto sobre la Renta y otros inversionistas institucionales que la SHCP autorice expresamente.

- d) **Inversionistas Calificados.** Personas físicas o morales que cuenten con el patrimonio que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores determine. Actualmente se considera inversionista calificado a aquel que mantuvo en promedio durante el último año, inversiones en valores por un monto igual o mayor a 1 500 000 UDIS o que haya obtenido en cada uno de los dos últimos años ingresos brutos iguales o mayores a 500 000 UDIS.

Las personas físicas y morales, sean nacionales o extranjeras, pueden hacer inversiones en el Mercado Bursátil, firmando previamente un Contrato de Intermediación con una Casa de Bolsa.

En los Mercados Bursátiles del mundo destaca la participación de los llamados *inversionistas institucionales*, representados por Sociedades de Inversión, fondos de pensiones y otras entidades con alta capacidad de inversión y amplio conocimiento del mercado y de sus implicaciones.

9. Tipos de Contratos de Intermediación Bursátil con la Clientela Inversionista.

Manejo Discrecional. Se entiende por cuenta discrecional, la facultad que expresamente el cliente otorga a la Casa de Bolsa para actuar, en relación a su posición de valores, a su arbitrio, conforme la prudencia le dicte y cuidando el negocio como propio, pudiendo el cliente limitarla a la realización de determinadas operaciones o al manejo de valores específicos, al igual que revocarla en cualquier momento.

Manejo no Discrecional. Es aquella en la que el cliente se reserva el manejar su cartera de valores, es decir, él es quien girará las instrucciones sobre la misma.

10. Elementos fundamentales de Contratos Bursátiles celebrados con la Clientela.

El Contrato Bursátil deberá contener por lo menos el Marco Regulatorio establecido en el Capítulo de contratación Bursátil de la Ley del Mercado de Valores y éste es el siguiente:

1. Se formalizarán las relaciones entre Intermediarios y Clientes mediante un contrato, por virtud del cual el cliente (mandante), conferirá un mandato general para que, por su cuenta el Intermediario (mandatario) realice operaciones de compra-venta de valores, suscripción de títulos de crédito, deposite valores en una Institución para el Depósito de Valores, ejercite el derecho de voto, cobre dividendos, suscriba endosos y cesiones de valores nominativos, etc., a nombre del mismo Intermediario, salvo que, por la propia naturaleza de la operación, deba convenirse a nombre y representación del cliente, sin que en ningún caso se requiera que el referido poder se otorgue en escritura pública.
2. El contrato de intermediación se cumplirá conforme a las instrucciones que el cliente indique al apoderado para realizar operaciones con el público (promotor), designado por la propia Casa de Bolsa, o el que la misma designe en caso de ausencia temporal de éste.

3. Las instrucciones que dé el cliente a la Casa de Bolsa podrán ser escritas, verbales, telefónicas o a través de cualquier otro medio electrónico, de cómputo o de telecomunicación, por lo que en estos tres últimos casos, deberán utilizar claves de identificación recíproca que sustituirán a la firma autógrafa de las partes, a menos que se pacte un manejo de cuenta **discrecional** (descrito anteriormente).
4. En las instrucciones que gire el cliente al Intermediario se deberá precisar el tipo de operación o movimiento, así como género, especie, clase, emisor, cantidad, precio y cualquier otra característica necesaria para identificar los valores materia de los mismos.
5. Los Intermediarios cumplirán las instrucciones de los clientes conforme al sistema de recepción y asignación de operaciones autorizadas por la CNBV, a efecto de garantizar el sano desarrollo del mercado siempre bajo el principio de “primero en tiempo, primero en derecho”.
6. El Intermediario elaborará un comprobante de cada operación realizada en el desempeño de las instrucciones del cliente, que contendrá todos los datos necesarios para su identificación y el importe de la operación, mismo que, al igual que el número de su registro contable, deberá estar a disposición del inversionista en las oficinas de la Casa de Bolsa.
7. El Intermediario deberá cumplir las instrucciones del cliente siempre y cuando éste le haya previsto de los recursos o valores necesarios para ello, a efecto de conservar la seguridad jurídica de las operaciones; por lo que los valores y efectivo propiedad del cliente que estén real y virtualmente en poder de la Casa de Bolsa, se entenderán especial y preferentemente afectados al pago de cualquier adeudo que tenga ésta a su favor en virtud del cumplimiento del mandato que le fue conferido, por virtud de la suscripción del Contrato de Intermediación Bursátil, por lo que el cliente no podrá retirar dichos valores o efectivo sin satisfacer sus adeudos.
8. Como una excepción a la regla general del derecho hereditario, es decir, de transmitir los bienes o derechos una vez fallecido el titular de los mismos, sea por sucesión testamentaria o intestamentaria, en el Contrato de Intermediación Bursátil se podrá establecer, en cualquier tiempo el señalamiento de beneficiarios, en caso de fallecimiento del titular de la cuenta, los cuales podrán disponer del saldo existente en ella que no exceda el mayor de los límites señalados en la Ley del Mercado de Valores.

Capítulo 4. Instrumentos del Mercado de Valores.

El Mercado de Valores ofrece diversas opciones de financiamiento Bursátil a las empresas. Es posible, emitir desde títulos de Deuda con plazos de vencimiento flexibles y características que se ajusten a las necesidades específicas del emisor, hasta colocar una parte del capital social representado por acciones.

Una empresa emite títulos de Deuda cuando desea allegarse de recursos sin alterar la composición de su capital social, en respuesta a necesidades de flujos de efectivo esperados en el corto y mediano plazos.

Al adquirir un Instrumento de Deuda, el inversionista se convierte en acreedor de quien emite dicho documento, pues como lo indica su nombre, el emisor adquiere una deuda con el inversionista.

En caso de que la empresa no desee incrementar sus pasivos, sino incrementar su capital social y obtener capital fresco (mediante una oferta pública primaria), la elección es la emisión de acciones, que no tiene un plazo de vencimiento ni representan salidas de flujos constantes por pago de intereses, ya que quien las compra también adquiere los derechos que conlleva ser socio propietario de la empresa.

Al adquirir acciones, el inversionista se convierte en accionista de la empresa emisora pues es dueño de una parte proporcional de la misma.

A través del financiamiento Bursátil la empresa se permite ejecutar diversos proyectos de mejora y expansión.

El financiamiento obtenido le sirve a la empresa para:

- Optimizar costos Financieros.
- Obtener liquidez inmediata.
- Consolidar y liquidar pasivos.
- Crecer o ampliar el tamaño de la empresa.
- Incursionar en nuevos negocios o penetrar en otros mercados.
- Modernizarse.
- Financiar investigación y desarrollo.
- Planear proyectos de inversión y financiamiento de largo plazo.

El Mercado de Valores podemos dividirlo en: Mercado de Capitales y Mercado de Deuda.

1. Mercado de Capitales.

El Mercado de Capitales se define como cualquier mecanismo mediante el cual entran en contacto compradores y vendedores de activos Financieros de largo plazo, los cuales podrán representar una deuda o formar parte del patrimonio de las empresas y entidades financieras.

1.1. Instrumentos que se negocian en el Mercado de Capitales.

Entre los Instrumentos que se negocian en el Mercado de Capitales podemos señalar los siguientes:

- Instrumentos de Renta Variable: Acciones y Obligaciones.
- Instrumentos de Renta Fija: CPO's y Obligaciones.
- Títulos Opcionales: Warrants.

Las diferencias básicas entre los Instrumentos de Renta Variable y los de Renta Fija podemos mencionar las siguientes:

1. Con las acciones, los poseedores son socios de la empresa; mientras que con los títulos de Deuda, son acreedores.
2. En las acciones los poseedores tienen la posibilidad de recibir utilidades, mientras que con los títulos de Deuda se otorga un interés que deberá pagarse existan o no utilidades.
3. Los accionistas tienen derecho a intervenir en las decisiones de la empresa, mientras que los tenedores de títulos de Deuda no.

1.2. Instrumentos de Renta Variable.

Podemos definir este tipo de Instrumentos como los valores donde el rendimiento que producen no está determinado previamente en contrato o escritura constitutiva alguna, sino que dependen de las utilidades de la sociedad emisora, además otorgan un rendimiento o pérdida de capital que es la diferencia entre el precio de compra y el precio de venta.

1.2.1. Acciones.

Las acciones son los títulos más representativos del Mercado de Capitales y objeto de negociación de las Bolsas de Valores por excelencia.

Como ya se mencionó, la Bolsa de Valores es el lugar físico o la entidad encargada de ofrecer la infraestructura física y las condiciones adecuadas para la negociación con valores de Deuda y de Renta variable, y la actividad realizada en ella por emisores, Intermediarios e inversionistas es el Mercado Bursátil.

El Mercado de Valores puede considerarse un universo dentro del cual funciona el Mercado de Capitales conformado por títulos de Renta Variable, que pueden ser una deuda o formar parte del capital del emisor, por lo que el mercado de acciones es parte de ambos.

La importancia de las acciones radica básicamente en que por un lado las personas lo asocian más directamente con el Mercado de Valores, además de que los índices de precios solo se forman con los precios de las acciones, mismos que sirven como indicador para valorar la evolución del Mercado de Valores y por otro lado, son los únicos títulos de Renta Variable que no tienen características predeterminadas como el plazo y el rendimiento, pero sobre todo no representan una deuda.

Como ya lo hemos señalado, el Mercado de Valores se opera siempre a través de un Mercado Organizado representado principalmente por la Bolsa de Valores, pudiendo participar los mismos emisores e inversionistas con la intervención directa de un Intermediario, todos ellos regidos en un marco legal dictado por las autoridades financieras que vigilan su cumplimiento.

Las acciones se definen como títulos de valor que representan una parte alícuota o proporcional del capital social de una empresa constituida legalmente como sociedad anónima e incorporan los derechos y obligaciones corporativas y patrimoniales a los accionistas (tenedores de acciones).

En México, el mercado accionario está regulado por la Ley del Mercado de Valores. Los únicos Intermediarios autorizados para realizar operaciones Bursátiles son las Casas de Bolsa y los Especialistas Bursátiles. Las empresas emisoras pueden pertenecer a cualquier sector y realizar cualquier actividad, ya sea industrial, comercial o de servicios.

1.2.2. Características de las Acciones.

EMISOR	Sociedades Anónimas
GARANTIA	No cuentan con garantía. En caso de liquidación de la empresa los accionistas tienen derecho al remanente de los activos una vez que se hayan cubierto todas las deudas.
VALOR NOMINAL	Variable, depende del tipo de acción.
PLAZO	Su vigencia depende de la duración de la empresa cuyo capital representan.
AGENTES COLOCADORES	Casas de Bolsa.
POSIBLES ADQUIRENTES	Personas físicas o morales mexicanas o extranjeras, dependiendo de la serie.
RENDIMIENTO	Variable en función de: <ul style="list-style-type: none"> • Utilidad por acción, se dividen las utilidades netas entre el número de acciones. • Dividendos en efectivo, especie o acciones. • Ganancia de capital, es la diferencia entre el precio de venta y el de compra.
LIQUIDACION	48 hrs.
CUSTODIA	S.D. INDEVAL

1.2.3. Tipos de Acciones.

1.2.3.1. Acciones Comunes u Ordinarias.

Otorgan los mismos derechos e imponen las mismas obligaciones a todos sus tenedores. Estos tienen el derecho a voz y voto en las asambleas de accionistas para tomar todas las decisiones concernientes a la compañía, esto es *Derechos Corporativos* y también *Derechos Patrimoniales* (ambos se definirán más adelante), para percibir dividendos cuando la empresa obtenga utilidades.

Sólo en caso de tener utilidades la empresa, aceptan primero pagar deudas, impuestos y dividendos y si existe excedente los accionistas comunes reciben *utilidades por acción*, las cuales se obtienen de dividir el monto de utilidad neta entre el número de acciones comunes. Si los resultados son negativos, el accionista puede ver disminuido su patrimonio y sufrir todavía más si los precios de las acciones en el mercado van hacia abajo por expectativas negativas.

Las acciones comunes representan la inmensa mayoría del capital.

1.2.3.2. Acciones Preferentes.

Este tipo de acciones no tienen derecho de voto en las asambleas de accionistas, salvo cuando se acuerde que tienen voto limitado en las asambleas extraordinarias en las que se traten asuntos como prórroga de la duración, disolución de la sociedad y otros. Las acciones preferentes garantizan un rendimiento anual sin importar si la empresa tiene utilidades o pérdidas. Ese porcentaje, definido de antemano, no varía con el tiempo ni lo afectan las utilidades que obtenga la empresa. En caso de que ésta reporte utilidades, el rendimiento de las acciones preferentes puede resultar mayor, menor o igual al porcentaje de utilidades por acción que obtengan los tenedores de acciones comunes, aún si la empresa reporta pérdidas, el tenedor de una acción preferente recibe sus beneficios. En caso de quiebra y liquidación de la empresa, los accionistas preferentes son quienes sufren menos pérdida de su patrimonio.

Las acciones preferentes casi siempre están reservadas para los socios fundadores o mayoritarios.

Las diferentes series accionarias en el mercado existen porque cada una de estas puede ser adquirida solo por un tipo específico de personas y además otorga diferentes derechos y obligaciones a sus tenedores. La clasificación es la siguiente:

Serie "A". Acción ordinaria exclusiva para Mexicanos.

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

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

Serie "L". Acción ordinaria con voto limitado.

1.2.3.3. Derechos Corporativos y Derechos Patrimoniales.

Al adquirir acciones, también se adquieren ciertos derechos: los corporativos y los patrimoniales:

Derechos Corporativos. Son los derechos que tienen que ver con la administración de la empresa, con el derecho que tienen los accionistas a opinar y a participar en algunas decisiones de la misma, como son la de votar en la Asamblea de Accionistas, votar y ser votado como miembro del Consejo, y otros, es decir, tener voz, voto y elegibilidad.

Derechos Patrimoniales. Son los que tienen relación con la distribución del patrimonio de la empresa, como participar en las utilidades, en cualquier cambio que se de en el Capital Social. Los derechos Patrimoniales más conocidos son los Dividendos, la Suscripción y el Split.

Los Dividendos se pueden definir como la participación de los accionistas en las utilidades de la empresa, y éstos se clasifican de la siguiente manera:

- Dividendo en Efectivo. La entrega de las utilidades al accionista se hace con dinero en efectivo.
- Dividendo en Especie. La entrega de utilidades al accionista se hace en bienes o servicios de la empresa.
- Dividendo en Acciones. En este caso, las utilidades son capitalizadas por la empresa y al accionista se le entregan gratuitamente las acciones representativas de dicha capitalización.

La Suscripción es un aumento de capital obtenido con recursos de los accionistas que comprenden las acciones nuevas que se ofrecen para captar capital.

La existencia de estos derechos permite que los accionistas propietarios de títulos en circulación antes de la ampliación de capital no pierdan el porcentaje de participación que tenían en la empresa ya que, de lo contrario, tras la ampliación, su participación en el capital de la empresa sería menor al ser ésta repartida con los nuevos socios.

De esta forma, el derecho de suscripción compensa al accionista por la pérdida de valor o efecto dilución de sus acciones al incorporarse las nuevas al capital social tras la ampliación.

El split o desdoblamiento de acciones es un aumento en la cantidad de acciones en circulación de la emisora (empresa) con un menor precio sin modificar el capital social de la misma incrementando así la liquidez y la contratación de las acciones.

El split es un ajuste de derechos, por lo que supone una modificación estatutaria, razón por la cual, este tipo de operaciones, también debe ser producto de la aprobación por parte de la asamblea de accionistas y, por supuesto, la comunicación a la CNBV y la autorización por parte de ésta. De igual forma, deberá canjear ante la S.D. INDEVAL las acciones viejas por las nuevas acciones producto del split.

El split inverso es una disminución en la cantidad de acciones en circulación de la empresa sin modificar el capital social de la misma para disminuir la volatilidad del precio de la acción y reducir la participación de nuevos accionistas.

Los splits pueden aplicarse en cualquier proporción, dos a uno, tres a uno, etc. El precio en cada caso, se ajusta según corresponda.

1.2.3.4. Valor de una Acción.

Al colocarse en el Mercado de Valores, las acciones pueden tener un valor nominal establecido o asignado normalmente de manera conjunta entre la empresa emisora y el Intermediario Bursátil. Este valor se imprime en el documento físico que se deposita en el S.D. INDEVAL, aunque es posible que no presente este valor nominal.

Esta situación es muy frecuente porque para los inversionistas del Mercado Secundario, será más importante el precio determinado en el mercado por las leyes de oferta y demanda, por lo que siempre habrá una diferencia entre su precio de mercado y su valor nominal.

Por lo tanto el *Valor Nominal de una Acción*: Representa una parte alícuota o proporcional al monto del capital social pagado de la emisión o serie, mientras que el *Valor de Mercado de una Acción*, es el valor monetario determinado por la libre Oferta y Demanda existente en el mercado asignado al activo durante la sesión Bursátil y que tendrá cambios tantas veces como compradores y vendedores realicen una nueva operación, la Bolsa Mexicana de Valores presenta diariamente este indicador con el precio de cierre de la sesión de remate; de tal forma que se pueden presentar tres posibilidades:

- A la par. Valor de mercado = Valor Nominal.
- Bajo par. Valor de mercado < Valor Nominal.
- Sobre par. Valor de mercado > Valor Nominal.

El público tiene acceso a los dos precios, cuando se trata de empresas listadas en la Bolsa.

1.2.3.5. Colocación de Acciones.

El Mercado de Valores se origina a partir de que los directivos de las empresas deciden explorar otras formas de financiamiento distintas del crédito, recordemos que adquirir títulos de Deuda implica pagar un interés y su tenedor puede exigir la devolución de su capital y el pago del rendimiento prometido lo que implica un riesgo considerable tanto para quien emite como para quien invierte. Sin embargo la emisión de acciones es la invitación a un grupo de inversionistas a participar en la constitución del capital social de una empresa.

El mundo accionario surge a partir de considerar las ventajas antes señaladas, pero desde el momento de tomar la decisión hasta que los inversionista pueden comprarlas y venderlas conlleva todo una serie de trámites y requisitos que deben cumplirse, en la terminología del mercado, se llama *colocación*. Antes que nada, para que una empresa pueda emitir acciones que coticen en la BMV, debe contactar una Casa de Bolsa, que es el Intermediario Especializado para llevar a cabo la colocación. Iniciando así todo un proceso para poder contar con las autorizaciones de la BMV y de la CNBV después de determinar los montos del capital, el valor nominal y el número de acciones que pondrán en circulación.

Tal proceso implica para las empresas interesadas estar inscritas en el Registro Nacional de Valores (RNV) que está a cargo de la CNBV, para lo cual debe presentar el Prospecto de Colocación¹ sobre la situación financiera, administrativa, económica, contable y legal de la emisora, así como los valores objeto de la oferta pública. En el Prospecto debe incluirse información relevante que contribuya a la adecuada toma de decisiones por parte del público inversionista. Los Estados Financieros tienen que estar dictaminados por un auditor externo.

Simultáneamente, la Casa de Bolsa deberá acudir a la Bolsa Mexicana de Valores con el fin de solicitar la autorización para lanzar una oferta pública e iniciar los trámites de cotización de los títulos, dando así origen a la clave de cotización.

Una vez que se cumple con lo previsto en el Reglamento interior de la BMV debemos cubrir los requisitos de listado y mantenimiento de inscripción en la Bolsa.

Toda colocación primaria implica una serie de gastos que debe realizar la empresa, entre ellos, el pago de comisiones a la Casa de Bolsa, la publicidad realizada en medios de difusión masivos, las cuotas de inscripción a la Bolsa Mexicana de Valores y las comisiones de ésta.

Al recibir la Casa de Bolsa la autorización y aprobación para llevar a cabo la oferta pública, hace la convocatoria; por oferta pública, se considera aquella que se realiza por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir las acciones, que serán emitidas en serie o en masa.

Al recibir los inversionistas la información respecto de la emisión, acuden a la Casa de Bolsa para comprar los títulos sujetos de inversión. Una vez concretada la operación, se transfiere el dinero para ser registrado en los Estados Financieros de la empresa.

Si bien es cierto que la emisión de acciones representa una alternativa de financiamiento que puede resultar menos costosa, que el crédito bancario o la emisión de títulos de Deuda, también es cierto que representa la disolución de la propiedad de la empresa.

¹ Prospecto de Colocación.-Documento elaborado por la empresa emisora y su agente colocador como requisito para realizar una oferta pública de acciones y certificados de participación ordinarios sobre acciones. Contiene toda información relevante de los instrumentos que serán colocados en el mercado, suficiente para una revelación de información completa y adecuada sobre la emisora. El prospecto de colocación es requerido por la autoridad para obtener la inscripción de los Valores en el Registro Nacional de Valores. Los prospectos de colocación están a disposición del público inversionista con 10 días antes de anticipación de que tenga lugar la oferta pública de los valores, a través de la página de internet de la BMV.

1.2.3.6. Clases de Ofertas de Acciones.

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

Los tipos de ofertas que pueden realizar las empresas son las siguientes:

- a. **Primaria:** Cuando los recursos provenientes de un aumento de capital social ingresan directamente en la empresa.
- b. **Secundaria:** Cuando la oferta pública la realiza algún accionista o grupo de accionistas, los cuales reciben el producto de la misma.
- c. **Mixta:** Cuando parte del importe captado por la emisión se destina a la empresa y otra parte lo reciben los accionistas.
- d. **Oferta Internacional:** Es la colocación de las acciones de empresas mexicanas en el Mercado Internacional de Capitales, generalmente a través de American Depositary Receipts (ADR's) (se definen más adelante en el tema de Operaciones Especiales aplicables a las acciones)
- e. **Colocación Simultánea:** Consiste en ofrecer en forma simultánea las acciones en el extranjero y en México.
- f. **Oferta pública de compra:** Consiste en la oferta realizada por una empresa o la misma emisora para adquirir parcial o totalmente las acciones de ésta última, generalmente con el objetivo de obtener el control de la emisora o darle de baja en la Bolsa.
- g. **Oferta pública de compra y suscripción recíproca:** Es la oferta realizada por una empresa mediante la cual ésta ofrece comprar a los tenedores las acciones de una determinada emisora, condicionando dicha venta a la aplicación del producto de la misma a la suscripción de las acciones de la propia empresa.

1.2.4. Sistema de Operación Automatizado SENTRA. (Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación).

BMV- SENTRA-Capitales. Como ya se mencionó en el Capítulo 3, en México la actividad Bursátil dejó de operar de viva voz desde 1999 y en la actualidad sólo se comercian activos Financieros de largo plazo bajo la plataforma electrónica conocida como **BMV-SENTRA Capitales**, cuyo desarrollo y administración esta a cargo de la BMV, para la operación y negociación de valores del Mercado de Capitales al que tienen acceso los Miembros, para la formulación de posturas y concertación de operaciones en el mercado

BMV-SENTRA Capitales es un sistema totalmente automatizado y descentralizado a través del cual se realizan operaciones de compra y venta en tiempo real. La mecánica operativa se realiza vía terminales de equipo de cómputo operadas y localizadas físicamente en las propias oficinas de los Intermediarios Bursátiles (Casas de Bolsa), las cuales a su vez se interconectan con una red controlada por la estación de Control Operativo de la BMV, este sistema permite al usuario intervenir directamente y con oportunidad en el mercado. Prácticamente con sólo oprimir una tecla se puede obtener información en tiempo real, contar con una visión de conjunto de las posturas, identificar las mejores opciones de inversión para los clientes, y participar directamente en el mercado.

En cualquier operación (postura) que se efectúa en el Mercado de Capitales, se ingresa la información respectiva en formatos muy sencillos presentados en las terminales de cómputo de manera consecutiva en fracciones de segundos, ya sean de compra o de venta. Dentro de la principal información que debe registrarse se encuentran el nombre de la emisora, su serie, la cantidad a comprar y vender, así como el precio al que se demanda u ofrece según sea el caso.

El área de control operativo monitorea toda la sesión de remate y lleva un registro estricto de todos los movimientos, usuarios, políticas y parámetros del sistema.

El personal de esta área cuenta con dos clases de pantallas para facilitar la supervisión del mercado. La primera es para consulta, en la que aparece la misma información a la que tienen acceso todos los usuarios: posturas de compra y venta, volúmenes, precios, bajas, alzas y último precio de todas las acciones. En esta pantalla, los usuarios pueden clasificar a las emisoras de acuerdo con el criterio que ellos determinen: tipo de valor, sector, etc.

La segunda clase de pantalla está reservada al personal de control operativo; no sólo detalla todas las operaciones que se realizan (incluso quién las hace y desde qué terminal), sino que también permite intervenir en el proceso de negociación del mercado cuando hay un error, cancelación, suspensión o para difundir algún informe a los participantes en el mercado.

El departamento de análisis elabora información que es necesario tomar en cuenta que pueda influir en la operación de las empresas como lo son tasa de interés, tipo de cambio, inflación, actividad comercial, cambios tecnológicos, fenómenos naturales y climáticos, asuntos políticos nacionales e internacionales, tendencias demográficas, etcétera.

La plataforma electrónica **BMV-SENTRA Capitales** fue desarrollada por expertos técnicos de la BMV en colaboración con operadores, especialistas en sistemas y administradores de Casas de Bolsa, el sistema **BMV-SENTRA Capitales** se constituye como el primero capaz de proporcionar información completa, brindando al usuario la seguridad de estar interactuando dentro de un dispositivo operado con estricto apego al marco legal y reglamentario dispuesto por las autoridades del ramo Bursátil y Financiero, sustentado en una plataforma tecnológica avanzada.

BMV-SENTRA Capitales cumple con los estándares internacionales más estrictos de comodidad de operación, confiabilidad y seguridad. Cualquier postura que se ingrese en el horario de operaciones se registra con centésimas de segundo, con lo cual se tiene la certeza total de cuál fue la primera oferta en cualquier transacción. Además el Soporte institucional, la estricta vigilancia y absoluta transparencia, lo hacen un sistema capaz de ofrecer seguridad y equidad en las operaciones realizadas en el Mercado de Capitales.

El diseño y las características técnicas de **BMV-SENTRA Capitales**, así como las reglas de operación a las que se sujetan en todo momento sus usuarios, son consistentes con lo establecido en la Ley del Mercado de Valores, las disposiciones de carácter general (circulares) emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores.

Los manuales de operación y guías de usuario del **BMV-SENTRA Capitales** pueden ser revisados por los usuarios en el módulo de consulta del propio sistema y por el público en general en el Centro de Información de la Bolsa.

En la negociación de valores a través del **BMV-SENTRA Capitales** participan todos los Intermediarios autorizados para operar en México.

Para mantener un estricto control de acceso al sistema de negociación, cada usuario cuenta con una firma electrónica confidencial e intransferible, consistente en el número de usuario y una clave individual de acceso, misma que puede ser modificada por cada usuario desde su estación de trabajo.

Existen dos tipos de usuarios: los operadores que deben contar con la aprobación de la CNBV y la BMV y los usuarios de consulta que solo necesitan ser autorizados por la BMV.

1.2.5. Estándares de Compra y Venta en el Mercado Accionario.

La compra y venta de acciones tiene cierto tipo de estandarización; es decir, no podemos comprar la cantidad que se desee, para eso se dispone de ciertos conceptos y elementos que describiremos a continuación:

1.2.5.1. Lotes, Picos y Pujas.

La compra y venta de valores no se realiza por unidades. No es posible ofrecer comprar o vender una sola acción o el número de acciones que cada inversionista desee, sino que existen estándares previamente determinados llamados lotes y pujas.

Un lote es la cantidad mínima de valores o títulos que pueden comprarse o venderse en la transacción financiera. En el mercado de acciones, el lote es igual a 100 títulos. Por otro lado, la operación negociada por debajo de un lote se conoce como pico. Las transacciones con picos deben efectuarse al último precio y están sujetas a reglas particulares de operación que determina la BMV.

Se denomina puja al importe mínimo en que puede variar el precio unitario de cada título, y se expresa como una fracción del precio de mercado o valor nominal de dicho título. Para que sea válida, una postura que pretenda cambiar el precio vigente de cualquier título, lo debe hacer cuando menos por el monto de una puja. Las puja pueden variar más o menos 15 por ciento.

Los lotes y pujas, cumplen con el propósito de evitar la excesiva fragmentación del mercado y permitir el manejo de volúmenes estandarizados de títulos que faciliten las operaciones.

1.2.6. Tipos de Órdenes o Posturas.

En el mercado accionario mexicano existen diferentes tipos de órdenes que se ejecutan en el momento de colocar una postura de compra.

Orden al Cierre. Orden que se ejecuta al final de una sesión Bursátil, al precio de cierre del valor que se quiere comprar y vender, donde dicho precio es determinado por la BMV siguiendo un procedimiento claramente establecido en sus reglamentos internos.

Orden de Paquete. Es una orden de oportunidad realizada por las Casas de Bolsa por cuenta propia, con el propósito de ofrecer al precio de ejecución y asignar la operación y valores correspondientes a sus clientes, en el entendido de que posteriormente se llevará a cabo el registro en el sistema de recepción y asignación.

Orden de Mejor Postura Limitada. El cliente determina el precio o se ejecuta a uno mejor.

Orden para Cruce Involuntario. Posturas de compra y venta del mismo Intermediario Bursátil y que por coincidencia se encuentra en el libro central de la Bolsa y que pueden activar un cruce involuntario, ejecutándose este por cierre directo o con participación (reglas actuales 20 segundos, participación, doble más uno, etc.). Las posturas de compra o de venta que participan en un cruce involuntario se pueden ingresar a través de cualquier mecanismo de envío de órdenes (Terminal de **SENTRA**)

Orden a Mercado. Orden para ejecutarse al mejor precio que se pueda obtener en el mercado.

1.2.7. Operaciones Especiales aplicables a las Acciones.

El mundo de las acciones no solamente son compras y ventas, pueden realizarse otras operaciones que le permiten a los participantes obtener otros beneficios económicos o llevar a cabo estrategias acordes a la situación circunstancial por las que atraviesa en Mercado de Valores. Este tipo de operaciones no pueden ejecutarlas los pequeños inversionistas dado que los montos que se requieren son elevados. Algunas de las más conocidas son las Ventas en Corto, el Arbitraje Internacional y los títulos emitidos en el extranjero bajo la figura de los American Depositary Receipts (ADR`s) o los Global Depositary Receipts (GDR`s) (se explican más adelante).

1.2.7.1. Ventas en Corto.

En México, la operación de préstamo, la Venta en Corto está regulada por la Ley del Mercado de Valores y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La Venta en Corto es aquella operación con valores accionarios que se realiza a través de la Bolsa, cuya liquidación efectúa el vendedor (prestatario) con valores obtenidos en préstamo, mediante la transferencia temporal de propiedad por parte del prestamista. En el contrato de préstamo, el prestatario se compromete a restituir al prestamista otros tantos títulos del emisor, valor nominal, especie y clase o el equivalente que sea expresamente pactado, así como pagar una prima previamente convenida como contraprestación por el préstamo de valores.

Una de las principales funciones de este procedimiento es obtener ganancias como resultado de una reducción en los precios de los valores. Esto significa que no solamente los incrementos en los precios de las acciones ofrecen beneficio a los inversionistas, sino que, mediante esta operación, cuando se producen movimientos a la baja de los precios en los mercados también se tiene la posibilidad de lograr un beneficio.

En esta operación la mecánica de funcionamiento es vender para posteriormente comprar. La lógica para realizar una Venta en Corto implica que el inversionista que decide efectuar esta operación considera que el precio de ciertos valores se encuentra en un nivel muy alto y espera que en una fecha futura disminuya.

Por lo tanto, cuando un inversionista tiene esta expectativa, realiza una Venta en Corto esperando que el precio al que vende los valores se reduzca en un futuro próximo. Si efectivamente el precio disminuye, entonces recomprará los valores a un precio menor al de la venta inicial, obteniendo de esta manera una ganancia de capital y, una vez adquiridos los valores, son devueltos al prestamista original.

Sin embargo, para hacer posible una Venta en Corto, se requiere de una operación previa a la de vender y comprar, ésta es la de obtener los valores en préstamo.

Para el prestatario o vendedor en corto, como cualquier otra operación que realiza un inversionista en el Mercado de Valores, la expectativa de una ganancia lleva implícita la aceptación de un riesgo, el cual se deriva del hecho de que el precio de los valores puede incrementarse, situación contraria a las expectativas del prestatario que realiza una Venta en Corto. En este caso, dado que se tiene el compromiso de devolver las acciones al prestamista, se tendrán que comprar aquéllas a un precio superior al que fueron vendidas originalmente, esto implicará una pérdida para el inversionista-prestatario. Es por esta razón, que este tipo de operaciones requiere de un conocimiento preciso de su funcionamiento, de las ventajas y las desventajas, así como los riesgos que implican.

A diferencia de las operaciones tradicionales, en los Mercados de Valores, la pérdida máxima que se puede tener es por la totalidad de la inversión realizada, en las operaciones de Venta en Corto la posibilidad de pérdida es tan grande como el aumento del precio que pueden alcanzar las acciones vendidas en corto en el mercado. Por tanto, el monto de la pérdida será igual a la diferencia entre el precio inicial de venta y el precio mayor al que se tendrá que recomprar la acción; esta diferencia no se encuentra limitada.

En las operaciones de Venta en Corto son tres los actores participantes: el dueño original del valor que se constituye como prestamista, el vendedor que es el prestatario, y el comprador.

Prestamista: es aquel inversionista que tiene en propiedad de un cierto número de valores, los cuales está dispuesto a prestar a cambio de una prima y bajo ciertas condiciones que asegura que les serán devueltos en una fecha o durante un plazo convenido previamente.

El prestamista no pierde a recibir los dividendos decretados por el emisor de los valores otorgados en préstamo, ya sea que se entreguen en efectivo ó en acciones, ni pierde el derecho a participar en la suscripción de nuevas acciones, o cualquier otro proceso, de hecho, el único derecho que efectivamente pierde el prestamista es el derecho a voto durante el lapso del préstamo.

Prestatario o vendedor: es el inversionista que obtiene valores en préstamo para ser vendidos y que, posteriormente, los recomprará para regresarlos a quién se los prestó. Este agente está obligado a constituir una garantía a favor del prestamista que asegura que cumplirá con su compromiso de devolución de los valores en la fecha preestablecida, así como a pagar el premio pactado por el préstamo.

Comprador: es el inversionista que adquiere los valores en el mercado que fueron inicialmente transferidos por el prestamista al prestatario. Esta transferencia de la propiedad de las acciones es inmediata, definitiva y no depende de la constitución de las garantías o la devolución de los valores por parte del prestatario. De hecho el comprador no se entera de que la operación que realizó tiene su origen en una posición corta del vendedor, ya que al realizar la compra adquiere todos los derechos sobre los valores que adquirió sin importar que el vendedor haya entregado valores que recibió en préstamo.

Para poder realizar las operaciones de préstamo y compra-venta de valores también se requiere de la participación de diversas Instituciones:

Intermediarios Bursátiles o Casas de Bolsa: son las Instituciones que por cuenta propia o por orden de sus clientes, previa firma del Contrato de Intermediación Bursátil, efectúan el préstamo y/o la compra-venta de valores.

Institución para el Depósito de Valores: este organismo se encarga de realizar la transferencia de valores de la cuenta del prestamista a la del prestatario (al ser concertado el préstamo) y de la cuenta del prestatario a la del comprador. También tiene a su cargo la administración y guarda de los valores dados en garantía por el prestatario durante la vigencia del préstamo.

Bolsa de Valores: En esta Institución es donde se realizan las operaciones de compra-venta de valores, además de que a través de sus sistemas y medios de comunicación se obtiene información sobre las transacciones y situación del Mercado de Valores. Además, la bolsa tiene funciones autorregulatorias y de vigilancia en este mercado de préstamos que verifican que todas las operaciones de compra-venta, incluyendo la Venta en Corto, se lleven a cabo de acuerdo a las normas y reglamentos vigentes.

Las Ventas en Corto contribuyen a estabilizar los precios, porque implican una operación inversa a la tendencia del mercado. Si la tendencia de los precios es a la baja, aquellos que vendieron en corto a un precio mayor, podrán generar una utilidad al recomprar los títulos, lo que a su vez incrementará la demanda de los mismos; si la tendencia de los precios es a la alza, la Venta en Corto producirá el efecto contrario.

Las Ventas en Corto permiten el aprovechamiento de las tendencias descendentes en el precio de valores y contribuyen a la emisión de Productos Derivados. No se puede negociar picos al realizar Ventas en Corto, y el precio al que se cierra la operación será siempre una puja arriba o igual al hecho precedente ó última transacción realizada, según lo establecen las reglas referidas a este tipo de operación.

Las Ventas en Corto son una de las modalidades favoritas de los inversionistas en los Mercados Internacionales, por su naturaleza, la operación es riesgosa, pero tiene sus ventajas para el público y el mercado en general:

- Se puede ganar cuando los precios bajan. Hay inversionistas dispuestos a arriesgarse vendiendo en corto en los días en que los precios están altos y esperar a que ocurra un ajuste de precios para comprar barato.
- Se incrementa el volumen operativo y se puede detener la caída de los precios. Cuando los precios van hacia abajo, el mercado presenta bajos volúmenes operativos que alargan la recuperación de los precios, es aquí cuando actúan quienes vendieron en corto, aprovechan las bajas para comprar provocando que el mercado se vea revitalizado, inyectándole liquidez por lo que la recuperación es

más rápida. En este caso, el beneficio no solo es para los que ganan por comprar barato, si no para todo el mercado

De igual forma, participar con Ventas en Corto también implica riesgos, cuando se compra una acción, se espera que los precios suban tarde o temprano, y vender en corto implica esperar lo contrario sin embargo puede suceder que el plazo se cumpla sin que el precio caiga, por lo que el prestatario debe comprar y asumir su pérdida la cual no solo será el diferencial entre el precio de venta y de compra sino que además se debe cubrir el importe del premio y las comisiones.

1.2.7.2. American Depositary Receipts (ADR`s)

El ADR es un instrumento a través del cual las acciones que coticen en otras bolsas distintas de las estadounidenses pueden cotizar en la Bolsa de Nueva York o en cualquier otra ubicada dentro de los Estados Unidos de América. Por supuesto, la posibilidad incluye tanto a las bolsas latinoamericanas como a las mexicanas.

El término American Depositary Receipts (ADR`s) ó Recibo de Depósito Americano, es un certificado negociable que representa la propiedad de un número específico de acciones de una compañía no estadounidense, las acciones sujetas a negociación, se llevan físicamente desde su país de origen y se mantienen en depósito en algún Banco o Institución financiera autorizada para tal efecto en los Estados Unidos de América, es denominado en dólares americanos, se negocia en mercados estadounidenses, el pago de dividendos también se realiza en la misma moneda y es considerado legalmente como un valor norteamericano.

El mecanismo de financiamiento y colocación vía ADR`s es muy popular en México y casi todas las acciones importantes cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores lo han utilizado. Existen dos desventajas de los ADR`s, la primera es su falta de liquidez, dado que las acciones, por ejemplo Telmex, no tienen la misma aceptación en México que en los Estados Unidos de América por lo que la compra-venta puede ser lenta, la segunda es la falta de análisis respecto al comportamiento, tendencias y recomendaciones de compra-venta que se enfoca a pocas emisoras.

Cabe señalar que al negociarse las acciones tanto en México como en los E.U.A. en forma de ADR`s se pueden realizar operaciones de arbitraje, esto es, "Operación simultanea en donde se presenta un diferencial en precios, los cuales ofrecen la oportunidad de generar utilidad ya sea comprando en México y vendiendo en E.U.A. o viceversa.

1.2.7.3. Global Depositary Receipts (GDR`s)

Esta figura permite la colocación en mercados extranjeros como las plazas europeas, que tienen la misma mecánica operativa de los ADR`s solo que son negociados por inversionistas institucionales europeos.

En realidad los Global Depositary Receipts o Recibos de Deposito Globales, se emiten para que los inversionistas tengan acceso a dos o más mercados Internacionales y

con ello, la posibilidad de reunir grandes capitales que en un solo mercado sería difícil reunir. Esto es factible ya que los GDR's son recibos de depósito que pueden emitirse simultáneamente en más de un país, pero con la característica de ser manejados en la misma moneda.

La denominación de los GDR's es en dólares estadounidenses, aunque también pueden ser denominados en cualquier otra moneda internacional. En 1999 con la llegada del euro, se crearon los European Depositary Receipts (EDR's) que se denominan en euros.

Al igual que los ADR's, los GDR's pueden ser negociados tanto en Mercados Organizados como en los OTC. Sus transacciones pueden liquidarse mediante un sistema informatizado a través de cámaras de compensación internacionales, proceso conocido con el nombre de asiento contable global. Hasta ahora los GDR's prácticamente han sido utilizados en Europa y, en comparación con los ADR's, su mercado es muy pequeño.

1.2.7.4. Arbitraje Internacional.

El término arbitraje se refiere a los momentos en que se compra y se vende simultáneamente valores del mismo tipo en uno o más mercados diferentes y cuya finalidad es aprovechar diferencias en precios existentes. Los valores más comunes para hacer arbitraje son las divisas, las tasas de interés y por supuesto las acciones.

El arbitraje (sobre el valor que sea) es un mecanismo que permite a los mercados restaurar el desequilibrio ante desajustes temporales de precios. Esto tiende a disminuir el riesgo de alteraciones drásticas y por lo tanto proporciona mayor equilibrio en los mercados. Esta es la importancia de la existencia de las operaciones de arbitraje.

El arbitraje internacional se concibe como uno de los grandes mecanismos que enlazan a las bolsas más desarrolladas del mundo.

En el Mercado de Valores de México, se han autorizado las operaciones conocidas como arbitraje internacional, que consiste en la compra (o venta) de valores en mercados extranjeros y su venta (o compra) inmediata en los mercados mexicanos, por medio del Mercado Organizado y representado por la Bolsa Mexicana de Valores. El arbitraje Internacional está reglamentado por la CNBV.

Lógicamente, la operación de compra se realiza en el mercado donde el precio es más bajo y la venta donde el mismo valor se cotice a un precio más alto. Por ejemplo: se puede comprar cierta cantidad de acciones de Telmex "L" en la BMV y el mismo día se pueden vender los ADR's respectivos en la NYSE, con lo que se obtendría una utilidad al comprar barato en México y vender más caro en Estados Unidos.

El arbitraje para muchos es una operación que no implica riesgos; en realidad, cualquier inversión plantea un riesgo implícito o explícito. No existe cero riesgo, pero en el caso del arbitraje resulta muy claro: se realiza una operación de compra y venta simultánea para obtener un beneficio económico. El Intermediario Bursátil solo hará arbitraje internacional cuando obtenga una ganancia, de lo contrario, simplemente no lo realizará.

Los valores que pueden ser objeto de arbitraje son todos aquellos que puedan ser negociados en dos ó más plazas, mercados o bolsas a la vez, esto es posible gracias a los adelantos tecnológicos de los mercados.

1.2.8. Índices Bursátiles.

Un índice de precios o benchmark, es sólo una cantidad, un parámetro que resume la actividad general del mercado accionario en un momento específico. Puede ser una muestra del mercado total como el Índice de Precios y Cotizaciones de la BMV (IPC), o bien, un promedio de un segmento aislado del grueso de las emisiones, como el Dow Jones de la NYSE².

Un índice eficiente, debe ser un calibrador de la economía y servir como parámetro que refleje la salud del mercado, además de ayudar a los inversionistas a medir la rentabilidad de sus portafolios. La tendencia general de las variaciones en precios de las acciones, generada por las operaciones de compra-venta durante la sesión de remates, se refleja, en tiempo real, mediante el cálculo de índices accionarios.

Un índice accionario se construye con series accionarias seleccionadas con base en su representatividad, el giro de los emisores (sector económico al que pertenecen), Bursatilidad (facilidad con que se puede comprar o vender una acción) y valor de mercado ó capitalización (último precio de la acción por el número de acciones en circulación). El número y tipo de series accionarias consideradas para el cálculo de cada uno de los índices varían en función del índice de que se trate.

Todos los índices se recalculan (y generan un nuevo valor) cada vez que se realiza una transacción de compraventa de acciones que incide en el precio de alguna de las series accionarias que componen su muestra.

Las Bolsa más importantes del mundo, cuentan con varios indicadores. Es normal que un índice no alcance a mostrar todo lo que pasa en el mercado ni en todos los aspectos o sectores .La amplitud del mercado y la variedad de emisoras de tantos sectores han hecho que con el paso del tiempo hayan surgido otros indicadores que, hasta cierto modo, complementan las necesidades del público o cubren las omisiones o carencias de los indicadores principales.

Es importante mencionar que cada uno de los índices que genera la BMV puede servir como subyacente para la emisión de Productos Derivados (Opciones y Futuros) que se cotizan en los mercados especializados.

1.2.8.1. Índice de Bursatilidad.

Entendamos como Bursatilidad a la característica de un valor, a partir de la facilidad con que puede comprarse o venderse, es decir, el nivel de negociación de una emisión en el mercado accionario basándose en el principio comparativo del número total de títulos operados en un tiempo determinado. Así, el Índice de Bursatilidad es un parámetro que indica el grado de operatividad que registra una acción.

² NYSE .Abreviatura en inglés de New York Stock Exchange mejor conocida como Wall Street que es la Bolsa de Valores de Nueva York, Estados Unidos.

Para el cálculo del índice se considera la siguiente información:

- a) Importe Negociado.
- b) Volúmen de Acciones Operado.
- c) Número de Operaciones.
- d) Valor de Capitalización.
- e) Lote de Acción Negociado.
- f) Días Operados.

La BMV clasifica a las acciones en cuatro grupos, según su Bursatilidad:

- Alta Bursatilidad.
- Media Bursatilidad.
- Baja Bursatilidad.
- Mínima Bursatilidad.

Las acciones de una emisora que están clasificadas como de Alta Bursatilidad son mas fáciles de comprar o vender en el mercado por el gran volumen de acciones de esta emisora que se operan diariamente, mientras que acciones que están clasificadas como de baja Bursatilidad muestran volúmenes de operación inferiores, por lo tanto no son tan fáciles de vender o de comprar.

Este índice lo calcula y publica mensualmente la Bolsa Mexicana de Valores. La muestra es revisada cada seis meses, su tamaño no es fijo y puede ser modificado al inicio de la revisión, de acuerdo con el número de emisoras que en ese momento cumplan con los criterios de selección.

1.2.8.2. Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores (IPC-BMV).

El Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) es el principal indicador de la Bolsa Mexicana de Valores, expresa el rendimiento y desarrollo del mercado accionario, en función de las variaciones de precios de una selección de acciones (o muestra) balanceada, ponderada y representativa del conjunto de acciones cotizadas en la Bolsa.

La muestra empleada para su cálculo, se integra por emisoras de distintos sectores de la economía y se revisa en enero de cada año para evitar que se vuelva obsoleta. En caso de que alguna emisora ya no cumpla con el criterio de selección, se le reemplaza por otra que si califique.

Este indicador, aplicado en su actual estructura desde 1978, expresa en forma fidedigna la situación del Mercado Bursátil y su dinamismo operativo, se trata de un índice ponderado por valor de capitalización, esto significa que la tendencia general de las variaciones de precios de todas las emisoras y series cotizadas en Bolsa, generadas por las operaciones de compra-venta, en cada sesión de remates, se refleja automáticamente en el Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores, a pesar de ello, sirve como indicador del posible comportamiento futuro de otros mercados o variables macroeconómicas (como tasas de interés).

El cálculo del IPC se realiza diariamente y este valor se relaciona con el día anterior y no con el valor de la fecha base, y cambia siempre que hay un movimiento en los precios de las acciones que lo conforman.

1.2.8.3. Índices Sectoriales.

Existen otros índices, como los sectoriales, que expresan el rendimiento del mercado en función de los cambios en los precios en un sector específico, es decir, de ciertas áreas de actividad económica que la BMV define de acuerdo con el giro principal de actividad de las emisoras, se constituye al igual que el Índice de Precios y Cotizaciones como indicadores altamente representativos y confiables del mercado accionario mexicano.

Está diseñado de acuerdo al tamaño, estructura y necesidades del Mercado de Valores mexicano, además se encuentra dentro de los estándares de cálculo y reglas de mantenimiento aplicadas internacionalmente.

Dentro de cada plaza Bursátil, existen distintos índices, aunque siempre habrá uno que predomine y sea el más utilizado.

El método utilizado para el cálculo de los índices sectoriales es el mismo que para el IPC, y sólo varían el tamaño de las muestras y los valores que las integran, estos índices son:

1. Industria extractiva.
2. Industria de la transformación.
3. Industria de la construcción.
4. Comercio.
5. Comunicaciones y transportes.
6. Servicios
7. Otros.

1.2.8.4. Índice México (INMEX).

La implementación de Productos Derivados en el Mercado Bursátil Mexicano, trajo consigo la necesidad de contar con un nuevo índice de precios, el cual estuviera dentro de los estándares de cálculo y las políticas de mantenimiento de los índices que existen en otros países y que tuviera además el reconocimiento en el ámbito internacional.

El Índice México (INMEX), es un índice de precios ponderado por valor de capitalización, el cual se constituye al igual que el Índice de Precios y Cotizaciones como un indicador altamente representativo y confiable del mercado accionario mexicano.

Está diseñado de acuerdo al tamaño, estructura y necesidades del Mercado de Valores Mexicano, además se encuentra dentro de los estándares de cálculo y reglas de mantenimiento aplicadas internacionalmente.

Tiene como principal objetivo, el constituirse como un indicador altamente representativo y confiable del mercado accionario Mexicano con la característica esencial de establecerse como un valor subyacente para emisiones de Productos Derivados sobre el índice.

Para cumplir con el objetivo anterior fue necesario revisar diversas alternativas de cálculo y metodología utilizada en Índices Internacionales que gozan de gran prestigio y de la confianza de la gran mayoría del gremio Bursátil Internacional.

La muestra de INMEX abarca de 20 a 25 emisoras en sus series más representativas y con los niveles más altos de Bursatilidad. En la muestra sólo se incluye una serie por emisora. La serie seleccionada será la más representativa de la emisora en cuanto a Bursatilidad, capitalización y liquidez. Se consideran series accionarias de emisoras cuyo valor de mercado mínimo sea de 100 millones de dólares.

1.2.8.5. Otros Índices de otras Bolsas de Valores en el Mundo.

Entre las Bolsas de Valores más importantes están:

En Estados Unidos, el New York Stock Exchange (NYSE), mejor conocida como Wall Street, por el hecho de encontrarse ubicada en la calle con este nombre; el Nasdaq, el mercado electrónico por excelencia y hoy por hoy el que abarca todas las acciones de compañías relacionadas con la tecnología y es considerada como la bolsa de valores más grande del mundo además de ser la de mayor rapidez y precisión al momento de ejecutar sus ordenes.

En Inglaterra, se establece el Financial Times Stock Exchange (FTSE), bolsa también muy influyente a escala mundial y con la característica de ser la más antigua del mundo.

A las tres citadas bolsas les siguen en importancia la de Tokio (NIKKEI), situada inmediatamente después de aquellas por el volumen de sus operaciones, y las de París, Amsterdam, Milán, Francfort, Bruselas, Zurich y Hong Kong.

En el mundo hay índices importantes para propios y extraños, al conocer la evolución de estos, podemos estar al tanto del ritmo económico del mundo. El Dow Jones entre otros, destaca en los mercados desarrollados.

Dow Jones.

En 1884, Charles H. Dow enlistó las once acciones que consideró representativas de la fortaleza de la economía de Estados Unidos. Su lista se formaba con nueve acciones de empresas de ferrocarril y dos de empresas manufactureras. La lista de Dow incluía el precio de cierre de cada una de las acciones, la suma de los once precios y un promedio. El cálculo de Dow era de lo más simple, obtenía el promedio aritmético sumando los precios de las acciones que componían el indicador y dividía el resultado de la sumatoria entre 11, el número de acciones. Ese promedio, concluyó, se iba a mover conforme se alteraran los precios de las 11 acciones e iba a ser la referencia o indicador de la evolución del mercado.

Dow dio a conocer su indicador en una publicación suya que fue la precursora del diario que fundaría más tarde con su socio Edgard Jones: *The Wall Street Journal*.

En 1896 el Dow Jones arrancó oficialmente. Hoy en día, conocemos cuatro índices Dow Jones:

- DJIA, Dow Jones Industrial Average. Es el indicador más relevante del mundo. Se calcula a partir de los precios de 30 acciones de empresas industriales que difícilmente se sustituyen. Se trata de las 30 acciones de las 30 empresas más grandes de Estados Unidos, a las que se conoce como Blue Chips, las Fichas Azules. Cuando se dice que la Bolsa de Nueva York baja o sube, uno se refiere al DJIA. El propósito de este promedio es reflejar el comportamiento del segmento económico más dinámico de la economía de Estados Unidos. Ese sector, a juicio de Dow Jones and Co., es el que mejor representa la evolución del PIB estadounidense. Es el prototipo de lo que se ha dado en llamar “termómetro de la economía”: si el índice sube constantemente, es síntoma de que la economía está creciendo; si el Dow tiende a bajar, puede pensarse que la economía está en un ciclo de reducción ó estancamiento.
- DJTA, Dow Jones Transportation Average. Es un promedio que se forma con los precios de las 20 empresas de auto transporte (ferrocarrileras, aerolíneas y transportes de carga) más importantes.
- DJUA, Dow Jones Utility Average. Se integra con 15 acciones de empresas de servicios básicos: gas, electricidad y energía.
- DJCA, Dow Jones Composite Average. Integra los tres promedios anteriores. Digamos que es el Dow Jones ampliado de 65 acciones.

El DJIA es el mejor ejemplo de un indicador del mercado que es a la vez el termómetro de la economía de un país. Como la economía es fuerte, la estructura del Dow Jones es sólida. Como reflejo de la fortaleza de la economía de Estados Unidos, rara vez cambia la composición del indicador.

Para saber más del Dow Jones, desde sus orígenes, momentos culminantes y su evolución, se puede consultar la página <http://www.dowjones.com>

En Estados Unidos, aparte del Dow, los inversionistas pueden tomar como referencias amplias dos índices más, entre otros tantos que se difunden encontramos los siguientes:

- STANDARD AND POOR’S 500 (S&P 500). Es el indicador más socorrido después del Dow. Se considera que es el índice “rival” de este, considerando que no era lo suficientemente representativo. El S&P 500 comprende 400 empresas industriales, 20 de transporte, 40 de servicios y 40 financieras. Es el indicador preferido de los inversionistas institucionales y de los que tienen objetivos a largo plazo. El nombre deriva de sus creadores y dueños: la agencia Standard and Poor’s, la empresa más prolífica en índices, administra varias decenas.
- NYSE Composite Index. Es el índice compuesto de la Bolsa de Nueva York. Este indicador, calculado por la bolsa, incluye todas las acciones inscritas.
- The Nasdaq 100 Index. Es el indicador del mercado de la “nueva economía”, propiamente, del sector tecnológico. Este índice incluye 100 de las empresas más grandes, locales e internacionales, que cotizan en el Nasdaq y que no pertenecen al sector Financiero.
- The Nasdaq Composite Index. Es un índice de capitalización Bursátil. El índice incorpora todas las acciones que se negocian en el Nasdaq. Incluye tanto los

valores locales como los ADR's de empresas foráneas. Es el índice del que diariamente informan los periódicos, la radio y la televisión.

1.2.9. Obligaciones.

Las Obligaciones emitidas por las empresas son valores a medio y largo plazo, una característica de estas es la convertibilidad que es la posibilidad de transformar un activo financiero en otro. Así, una determinada Obligación puede convertirse en una acción o en otra clase de obligaciones.

Las Obligaciones canjeables o convertibles confieren a su propietario el derecho a cambiarlos por acciones en una fecha determinada. La diferencia entre canje y conversión es simple, en el primer caso, la transformación en acciones se realiza mediante entrega de acciones viejas que forman parte de la cartera del emisor, mientras que en el segundo, se entregan acciones nuevas

1.3. Instrumentos de Renta Fija.

Estos valores al ser emitidos, establecen el porcentaje de intereses que devengarán durante su vigencia, independientemente de que el emisor tenga o no utilidades, queda obligado a pagar ese rendimiento.

1.3.1. Certificados de Participación Ordinaria (CPO's).

Son títulos de crédito nominativos emitidos por una sociedad fiduciaria sobre bienes, valores o derechos que se afectan en un fideicomiso irrevocable para tal fin. Se emiten con base en el valor de los bienes fideicomitados dando a los tenedores de los mismos, derecho a una parte proporcional de los frutos o rendimientos, propiedad o titularidad, o bien derecho al producto de la venta de los bienes, derechos o valores.

Existen dos tipos de certificado de participación:

- a) Ordinarios (CPO's): Cuando el fideicomiso está constituido por bienes muebles.
- b) Inmobiliarios (CPI's): Cuando el fideicomiso está constituido por bienes inmuebles.

De acuerdo a la forma de amortización los certificados pueden ser:

- a) Amortizables. Cuando los certificados dan a sus tenedores, el derecho tanto a una parte proporcional de los frutos o rendimientos correspondientes, como al reembolso de su valor nominal de acuerdo con el valor ajustado que se especifique en el acta de emisión.
- b) No amortizables. Cuando no se pacta en el acta de emisión correspondiente el reembolso de los Certificados en una fecha determinada.

1.3.2. Obligaciones.

Son títulos de crédito que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo constituido a cargo de la sociedad emisora. Son nominativos y deberán emitirse en denominaciones de \$100.00 o de sus múltiplos. Las obligaciones llevarán adheridos cupones y darán a sus tenedores, dentro de cada serie, iguales derechos.

Las obligaciones pueden ser de cuatro tipos:

- a) Quirografarias: no existe garantía específica, es decir, el respaldo de la emisión se encuentra en la solvencia económica y moral, así como en la solidez financiera de la sociedad emisora. Es práctica común que se le impongan restricciones de carácter financiero y corporativo a la empresa emisora, a fin de proteger los intereses de los tenedores de los títulos.
- b) Hipotecaria: Se encuentran respaldadas por una garantía constituida mediante una hipoteca sobre bienes inmuebles, maquinaria o equipo. Los bienes que integran la garantía deben estar asegurados contra toda clase de riesgos.
- c) Prendaria: garantizada con diversos bienes muebles.
- d) Fiduciaria: garantizada con bienes muebles, inmuebles o valores, mediante la constitución de un fideicomiso.

1.3.3. Títulos Opcionales (Warrants).

Los contratos sobre Warrants son Opciones (Capítulo 6) negociables en forma de un título-valor que otorgan a su propietario el derecho, pero no la obligación, a comprar (CALL) o vender (PUT) una cantidad determinada de un activo Financiero (subyacente) a un precio determinado o preestablecido (precio de ejercicio o strike) durante un periodo de tiempo o en una fecha determinada (vencimiento) a cambio del pago de un precio (prima).

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

Tipo Americano: el derecho se puede ejercer en cualquier momento dentro del periodo establecido en el documento.

Tipo Europeo: el derecho se puede ejercer únicamente en una fecha determinada, normalmente al vencimiento. La liquidación de los títulos opcionales puede ser en efectivo (mediante el pago de una suma de dinero) o en especie (entrega de las acciones de referencia o de la canasta de referencia).

En la actualidad son muy pocos los títulos opcionales Warrants que se emiten a la venta, prácticamente todas las emisiones son derechos de compra y la gran mayoría de estilo europeo, es decir, no se tiene Mercado Secundario.

El mecanismo de funcionamiento de los Warrants en México es idéntico al de las Opciones (Capítulo 6), es decir hay Warrants que dan derecho de compra y otros que dan derecho de venta; pueden ser estilo americano o europeo; los contratos tienen que establecer con claridad cuál será el activo subyacente relacionado que a lo largo

de su historia han sido principalmente acciones y el IPC de la BMV, el monto de dicho bien subyacente, el precio de ejercicio y el plazo de vencimiento.

Los títulos Opcionales pueden ser emitidos por Instituciones financieras, como Casas de Bolsa y Bancos. Al igual que todo Derivado, se emplean como mecanismo de cobertura y apalancamiento.

Las principales ventajas de operar con Warrants radica en que son, primero, Instrumentos que se pueden hacer a la medida, es decir, se puede fijar el plazo y el monto que se desea, al mismo tiempo, se puede fijar también el precio de ejercicio. Además de la posibilidad de elegir entre la compra o la venta, hacen que estos contratos sean absolutamente flexibles pudiéndose adaptar a la medida de cada empresa o inversionista.

Por otro lado, comprar títulos opcionales ofrece solo el derecho de compra (venta) futura y no la obligación, es decir, sólo se ejerce cuando es conveniente.

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

Los Warrants son Instrumentos Financieros que generan importantes riesgos para el inversionista de este producto. De forma genérica podemos distinguir tres clases de riesgos Financieros:

1. *Riesgo de Mercado.* Pérdidas de nuestra inversión como consecuencia de movimientos adversos en el valor de la Opción incorporada en el Warrant.
2. *Riesgo de liquidez.* Abarcaría los efectos económicos negativos originados por la ampliación del diferencial de cotización entre demanda y oferta en el mercado de Warrants.
3. *Riesgo de crédito.* Posibilidad de incumplimiento por parte del emisor del Warrant de sus obligaciones contractuales.

2. Mercado de Dinero o de Títulos de Deuda.

El Mercado de títulos de Deuda, se define como el mecanismo por medio del cual entran en contacto oferentes y demandantes de activos Financieros que representan una deuda para el emisor, la cual puede ser de corto, mediano y largo plazo, de alta liquidez a través de Intermediarios Financieros Autorizados.

Tradicionalmente, se conoce como *Mercado de Dinero* a aquel donde se negocian activos cuyo vencimiento es de corto plazo y cuyos rendimientos y plazos están predeterminados en el Mercado Primario. Por corto plazo, se entiende toda emisión con vencimientos inferiores a un año o hasta un año como máximo. Este concepto de *Mercado de Dinero* también se le conoce como *Mercado de Deuda*. Mientras que los Instrumentos con vencimientos a largo plazo, es decir, mayores a un año, se consideran parte del *Mercado de Capitales*. Sin embargo como Mercado de títulos de Deuda, incluiremos todos los Instrumentos que como su nombre lo indica representen una deuda sin importar sus vencimientos.

En el Mercado de Deuda, la participación de emisores e inversionistas, tiene objetivos distintos y expectativas contrarias. Los emisores acuden buscando un financiamiento, es decir, la obtención de recursos o fondos para la adquisición de activos necesarios para la operación y crecimiento de la empresa, ya sea mediante fuentes internas o externas a la misma, dichos activos pueden financiarse a corto, mediano o a largo plazo según las necesidades y características de la inversión.

Toda empresa en operación requiere de recursos para financiar sus proyectos de inversión, o bien para satisfacer las necesidades de capital de trabajo, por ejemplo, las empresas con el dinero producto de la venta de sus títulos de Deuda de corto plazo pueden cubrir sus necesidades de capital de trabajo que incluyen, entre otros conceptos, sueldos y salarios, compra de materias primas, gastos corrientes, y con la emisión de títulos de Deuda de largo plazo, pretenden financiar sus proyectos de inversión para nuevos negocios, renovar su maquinaria y equipos o lograr su crecimiento.

Consideremos además que una empresa emite títulos de Deuda cuando desea allegarse de recursos sin alterar la composición de su capital social, esto es, no desea tener nuevos socios con la venta de acciones comunes que extienden los derechos de voto o control a nuevos participantes, únicamente lo que se quiere es pedir prestado. Al adquirir un Instrumento de Deuda se convierte en acreedor de quien emite dicho documento, pues como lo indica su nombre, el emisor adquiere una deuda con el inversionista. El Mercado de Deuda es una fuente de financiamiento que resulta mas barata para una empresa que solicitar créditos a un Banco, en este caso el adeudo se contrae con el inversionista.

Por otra parte, los inversionistas persiguen el objetivo de obtener un rendimiento adecuado a sus necesidades, combinando el deseo de mantener liquidez y correr menores riesgos que en mercados tan volátiles como el accionario.

Los emisores y los inversionistas no pueden negociar directamente entre ellos. Legalmente es indispensable establecer contacto y participar en el Mercado de Valores únicamente a través de un Intermediario Bursátil, cuya principal figura en México hasta ahora son las Casas de Bolsa. El departamento de ingeniería Financiera de dichas Instituciones, apoya y asesora a los inversionistas para la emisión de títulos en el Mercado Primario, y de igual forma, están autorizados para adquirir los títulos emitidos por las entidades gubernamentales. Dentro del Mercado Secundario, ponen a disposición valores oficiales, como los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) o los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal. (Bondes).

En el Mercado de Deuda al igual que en el de Capitales, se requieren de Instituciones públicas y privadas que permitan el traspaso y registro de los fondos y de los activos Financieros, función que desempeña la BMV y el S.D.INDEVAL tanto en la emisión primaria como en la negociación secundaria.

Los activos Financieros que conforman el Mercado de Valores Mexicano se realizan exclusivamente a través de sistemas electrónicos. Actualmente todas las compras o ventas se efectúan vía el Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación **BMV-SENTRA títulos de Deuda**.

2.1. BMV-SENTRA títulos de Deuda.

BMV-SENTRA títulos de Deuda es un sistema de remate electrónico que, además de optimizar la operatividad del Mercado de Deuda de corto y de largo plazo, agiliza los tiempos de respuesta, informando en tiempo real sobre las operaciones realizadas por cada Intermediario. Este sistema es operado y administrado por la empresa Servicios de Integración Financiera Garban Intercapital (SIF-GI)³.

Para negociar en el Mercado de Deuda, los inversionistas colocan sus órdenes de compra o venta a través del representante del Intermediario Bursátil. Este a su vez, las transmite a la Bolsa de Valores vía **BMV-SENTRA títulos de Deuda**. Si la postura es de compra y hay alguien a quien le interese vender, cierra la operación con la operación contraria, realizándose así la transacción y cerrándose las posturas.

Bajo la administración de SIF-GI el sistema **BMV-SENTRA títulos de Deuda** se compone de dos módulos que, de manera conjunta, brindan a los clientes un servicio integral de operación y administración de títulos de Deuda, los cuales son:

- **BMV-SENTRA títulos de Deuda** Módulo de Corro. Aquí, los operadores de los Intermediarios registran, modifican, cancelan y cierran órdenes de compra o de venta directamente desde su terminal, al tiempo que pueden monitorear todas las órdenes ingresadas al sistema, ya sean propias o de terceros, e imprimir los reportes correspondientes.
Una vez que una orden de compra o venta encuentra su contraparte, el sistema le presenta a ambas partes un mensaje en el que se confirma que la operación ha sido ejecutada, así como sus características.
La información se transmite en línea a través del sistema, lo que reduce los tiempos de respuesta ante cualquier contingencia o cambio repentino del mercado.
- **BMV-SENTRA títulos de Deuda** Módulo de Asignación. Aquí se concentra la información sobre emisiones disponibles para la administración, selección y asignación de aquellos que cumplan con los requerimientos de cada operación.
Una vez realizada la asignación, cada operación es enviada en línea al sistema SIDV de S.D. INDEVAL para su liquidación.

Los usuarios del **BMV-SENTRA títulos de Deuda**, son todas aquellas empresas financieras o no financieras que realicen operaciones de compra o venta de activos del Mercado de Deuda como las Casas de Bolsa, los Especialistas Bursátiles, los Bancos.

Aunque las negociaciones en el Mercado de Deuda se realicen de forma electrónica, solo se pueden cerrar operaciones en los horarios de remate establecidos y difundidos por la propia BMV.

³ Servicios de Integración Financiera Garban Intercapital (SIF-GI).- Empresa subsidiaria de la BMV constituida para operar y administrar sistemas de negociación de títulos del Mercado de Deuda. Sus servicios facilitan a casas de bolsa y bancos la realización de sus operaciones con títulos de deuda mediante el empleo de la tecnología más avanzada y segura. Brinda servicios de corretaje electrónico y telefónico a los intermediarios del Mercado de Títulos de Deuda. Su página Web es : <http://www.sif.com.mx>.

2.2. Clasificación de Títulos o Instrumentos de Deuda.

Los títulos o Instrumentos de Deuda se pueden clasificar de tres maneras diferentes:

Por la forma de generar Rendimientos.	Por el tipo de Emisor.	Por el Plazo al que son emitidos.
A Descuento	Gobierno Federal.	Corto Plazo. (Menor a 1 año)
A Precio	Instituciones de Crédito. (Bancos)	Mediano Plazo. (De 1 a 3 años)
	Empresas Privadas (Empresas Mexicanas)	Largo Plazo. (Mas de 3 años)

2.2.1. Instrumentos que cotizan a Descuento.

Son llamados también Bonos Cupón Cero o títulos sin cupón, no contemplan el pago de intereses, esto es, son Instrumentos cuyo rendimiento esta dado exclusivamente por el diferencial entre el precio de compra y de venta, o en caso de que el inversionista los conserve hasta la fecha de amortización, la diferencia entre el precio de compra y el monto que se recibirá al finalizar el plazo de vencimiento (valor nominal). Los CETES y el Papel Comercial operan bajo este esquema.

2.2.2. Instrumentos que cotizan a Precio.

Este tipo de Instrumentos, estipulan el pago, en fechas establecidas, de rendimientos calculados sobre el valor nominal a tasas de interés predeterminadas, que pueden ser fijas o variables. Estos rendimientos se conocen como intereses si se trata de un bono o dividendos en caso de una acción. También se conocen como títulos con cupón. Los valores gubernamentales como los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES) en todas sus modalidades son títulos con cupón o bonos cuponados.

2.2.3. Instrumentos emitidos por el Gobierno Federal.

La principal característica es su nivel de riesgo. En general se consideran Instrumentos de bajo riesgo y de alta liquidez, ya que son garantizados por el Gobierno Federal y la mayor parte de ellos son emitidos por el mismo.

Esta característica los hace ser en muchas ocasiones marco de referencia a otras inversiones.

2.2.3.1. CETES: Los Certificados de la Tesorería de la Federación son títulos de crédito al portador en los que se consigna la obligación de su emisor, el Gobierno Federal, de pagar una suma fija de dinero en una fecha predeterminada. Son considerados Instrumentos a corto plazo.

- Valor nominal: \$10.00, amortizables en una sola exhibición al vencimiento del título.
- Plazo: emisiones de 28, 91, 182 y 364 días, aunque se han realizado emisiones a plazos mayores; tienen la característica de ser los valores más líquidos del mercado.
- Rendimiento: a descuento. El rendimiento se obtiene al comparar la ganancia obtenida respecto a la inversión original.
- Garantía: son los títulos de menor riesgo, ya que están respaldados por el Gobierno Federal.

2.2.3.2. Ajustabonos: Son bonos ajustables de la Tesorería de la Federación en donde se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar una suma de dinero que se ajusta de acuerdo al Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC). El objetivo es brindar la opción de ahorro a largo plazo, sin merma de los rendimientos reales.

- Valor nominal: \$100.00 en Moneda Nacional o sus múltiplos
- Plazo: Largo se emiten a 3 y 5 años.
- Rendimiento: Está referido al valor y adquisición de los títulos y la tasa real que devenguen.
- Garantía: Están respaldados por el Gobierno Federal.

2.2.3.3. BONDES: Son Bonos de desarrollo de la Tesorería de la Federación en donde se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal de liquidar una suma de dinero con cortes periódicos de cupón. El objetivo es financiar proyectos de inversión del Gobierno Federal a mediano y largo plazo.

- Valor nominal: \$100.00 o sus múltiplos
- Plazo: 364, 532, 728 y 1092 días
- Rendimiento: se colocan en el mercado a descuento, con un rendimiento pagable cada 28 días (CETES a 28 días o TIIE, la que resulte más alta). Existe una variante de este Instrumento con rendimiento pagable cada 91 días, llamado Bonde91.
- Garantía: Respaldo absoluto del Gobierno Federal.

2.2.3.4. UDIBONOS: Son Bonos de Desarrollo de la Tesorería de la Federación denominados en Unidades de Inversión (UDIS) a mediano y largo plazo. Este Instrumento está indizado (ligado) al Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) para proteger al inversionista de las alzas inflacionarias para mantener el poder adquisitivo del capital y está respaldado por el Gobierno Federal.

- Valor nominal: 100 UDIS
- Plazo: de dos o cinco años con pagos semestrales.
- Rendimiento: Operan a descuento y dan una sobretasa por encima de la inflación (o tasa real) del periodo correspondiente. Tasa de interés fija pagadera cada 182 días. A su amortización, el valor nominal de los títulos en UDIS es convertido a moneda nacional y se paga en una sola exhibición.

2.2.3.5. Pagaré de Indemnización Carretero: Se le conoce como PIC-FARAC (por pertenecer al Fideicomiso de Apoyo al Rescate de Autopistas Concesionadas), es un pagaré avalado por el Gobierno Federal a través del Banco Nacional de Obras y Servicios S.N.C. en el carácter de fiduciario.

- Valor nominal: 100 UDIS
- Plazo: Va de 5 a 30 años.
- Rendimiento: El rendimiento en moneda nacional de este Instrumento dependerá del precio de adquisición, con pago de la tasa de interés fija cada 182 días.
- Garantía: Gobierno Federal.

2.2.3.6. Bonos BPAS: emisiones del Instituto Bancario de Protección al Ahorro con el fin de hacer frente a sus obligaciones contractuales y reducir gradualmente el costo financiero asociado a los programas de apoyo a ahorradores.

- Valor nominal: \$100 pesos, amortizables al vencimiento de los títulos en una sola exhibición.
- Plazo: 3 años.
- Rendimiento: Se colocan en el mercado a descuento y sus intereses son pagaderos cada 28 días. La tasa de interés será la mayor entre la tasa de rendimiento de los CETES al plazo de 28 días y la tasa de interés anual más representativa que el Banco de México de a conocer para los pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento (PRLV's) al plazo de un mes.
- Garantía: Gobierno Federal.

2.3. Formas de colocación de Valores Gubernamentales.

La mayoría de los valores gubernamentales son colocados a través del agente Financiero del Gobierno Federal, es decir, el Banco de México, esto es, mediante el mecanismo de Subasta Primaria de valores gubernamentales, Banco de México ofrece Instrumentos de deuda emitidos por el Gobierno Federal, por el IPAB y por el mismo BANXICO.

Los títulos que se subastan por BANXICO con cargo al Gobierno Federal son el papel gubernamental antes mencionados (CETES, AJUSTABONOS, BONDES, UDIBONOS), los Bonos de Protección al Ahorro Bancario con cargo al IPAB, y los Bonos de Regulación Monetaria (BREM's) a su propio cargo.

Los valores gubernamentales más importantes en el corto plazo, son colocados bajo par, es decir, se cobra un precio por debajo del valor nominal, es decir, otra forma de los bonos de descuento.

2.4. Proceso de la Subasta.

- BANXICO anuncia la Subasta, el último día hábil de cada semana, generalmente es los viernes a las 12:00 hrs. a través del Sistema de Atención a cuenta habientes de Banco de México (SIAC- BANXICO), proporcionando a los Intermediarios participantes, detalles sobre el tipo de título objeto de la subasta, los montos en pesos y el número de títulos que se pretende obtener con la subasta.
- Las ofertas para estos valores deben entregarse a BANXICO antes de la 1:00 PM, hora de México, el día martes de la semana de emisión.
- BANXICO realiza la asignación y anuncia las posturas ganadoras el mismo martes en la tarde.
- Los títulos se distribuirán los jueves.

Tanto en el Mercado de Dinero primario como en el proceso de subasta, solamente pueden participar como demandantes de valores los Intermediarios Financieros autorizados.

2.5. Instrumentos emitidos por Instituciones de Crédito.

Estos títulos son emitidos por los Bancos para apoyar las operaciones de crédito para sus clientes o bien para financiar su propio desarrollo o capitalización. El riesgo crediticio de este tipo de títulos naturalmente es más alto que el nivel de riesgo de los valores gubernamentales.

Si los valores se emiten para su aplicación a operaciones crediticias, suelen emitirse a plazos menores de un año. Pero si se emiten para financiamiento o capitalización de la propia banca, entonces su emisión se hace a mediano y largo plazo.

Cuando los Bancos emiten obligaciones, generalmente para financiar su propio desarrollo, deben incluir la denominada Cláusula de subordinación, que consiste de que en caso de liquidez o liquidación de emisor, este tipo de obligaciones deben subordinar el pago de sus intereses o del capital, al pago de los otros pasivos del Banco, los depositantes tienen preferencia.

Las Instituciones de crédito pueden emitir tanto Instrumentos de largo plazo (Bonos Bancarios), como Instrumentos de corto plazo (Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento).

2.5.1. Bonos Bancarios de Desarrollo: Son Instrumentos con vigencia superior a tres años que se documentan a través de un título múltiple y que otorgan a sus tenedores un rendimiento igual al de aplicar un factor porcentual a la tasa de interés que resulte más alta de comparar la que ofrecen los siguientes Instrumentos a tres meses: CETES, Pagares con Rendimiento Liquidable al Vencimiento, Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) y Tasa de Interés Interbancaria Promedio (TIIP) más un cierto porcentaje adicional de premio.

El objeto de estas emisiones es dotar a las Instituciones de crédito de Instrumentos de captación a largo plazo que facilite su planeación financiera, así como el cumplimiento de sus programas crediticios.

2.5.2. Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento: Conocidos como los PRLV, son títulos de corto plazo emitidos por Instituciones de crédito en donde se consigna la obligación de esta de devolver al tenedor el capital más los intereses en una fecha determinada. Los PRLV ayudan a cubrir la captación bancaria para financiar las operaciones de crédito de los Bancos. Puede haber también pagarés financieros de corto plazo. La colocación de este tipo de Instrumentos se realiza a través de Instituciones de crédito.

- Valor nominal: variable dependiendo del emisor
- Plazo: va desde 7 hasta 360 días, según las necesidades de financiamiento de la empresa emisora.
Rendimiento: Resulta del diferencial de los precios de compra y de venta
- Garantía: es directa e incondicional del patrimonio de las Instituciones de crédito que lo emiten.

2.6. Instrumentos emitidos por Empresas Privadas (Empresas Mexicanas).

Estos títulos son emitidos por empresas y son conocidos también como títulos de Deuda privada. En comparación con los títulos emitidos por el Gobierno y los Bancarios, representan un mayor nivel de riesgo pues son emitidos por empresas, por esta razón, pagan un rendimiento generalmente más alto. También en algunos casos requieren garantías adicionales o colaterales para facilitar su colocación. Se utilizan principalmente para reestructuraciones del financiamiento corporativo y apoyo al capital de trabajo inyectando capital fresco.

2.6.1. Aceptaciones Bancarias: Son letras de cambio (o aceptación) a corto plazo que emite un Banco como respaldo al préstamo que hace a una empresa. El Banco, para fondearse, coloca la aceptación en el Mercado de Deuda, gracias a lo cual no se respalda en los depósitos del público. Su objetivo es contar con fuentes de financiamiento de corto plazo, para fortalecer su capital de trabajo de la empresa emisora. La colocación de este tipo de Instrumentos se realiza a través de Casas de Bolsa o Instituciones de crédito.

- Valor nominal: \$100.00
- Plazo: va desde 7 hasta 182 días, en múltiplos de 7 días
- Rendimiento: se fija con relación a una tasa de referencia que puede ser CETES ó TIIE (Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio), pero siempre es un poco mayor porque no cuenta con garantía e implica mayor riesgo que un documento gubernamental.

2.6.2. Papel Comercial: Son pagarés negociables sin garantía específica emitidos por sociedades mercantiles y avalados por una Institución de crédito en el cual se estipula una deuda de corto plazo pagadera en una fecha determinada. Su objetivo es contar con fuentes de financiamiento de corto plazo, para fortalecer su capital de trabajo. La colocación de este tipo de Instrumento se realiza a través de Casas de Bolsa.

- Valor nominal: \$100.00 o múltiplos.
- Plazo: va desde 7 hasta 360 días, según las necesidades de financiamiento de la empresa emisora.
- Rendimiento: al igual que los CETES, este Instrumento se compra a descuento respecto de su valor nominal, pero por lo general pagan una sobretasa referenciada a CETES ó a TIIE (Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio).
- Garantía: este título, por ser un pagaré, no ofrece ninguna garantía, por lo que es importante evaluar bien al emisor. Debido a esta característica, el Papel Comercial ofrece rendimientos mayores y menor liquidez.

Las emisoras que deseen emitir Papel Comercial para obtener financiamiento podrán elegir cualquiera de los siguientes tipos:

- a) Quirografario: es el más común, no cuenta con garantía y se otorga de acuerdo a la solvencia de la empresa emisora
- b) Avalado: está garantizado por una Institución de crédito.
- c) Afianzado: garantizado mediante una fianza.
- d) Indizado al tipo de cambio: puede darse en cualquiera de las tres modalidades anteriores, denominado en dólares americanos pero liquidable en moneda nacional de acuerdo al tipo de cambio.
- e) Indistinto: pueden emitirse al amparo de una misma línea, pagarés denominados en moneda nacional o indizados al tipo de cambio.

2.6.3. Pagaré Financiero: Es un título de crédito colectivo emitido por Empresas de Factoraje y Arrendamiento Financiero.

- Valor Nominal: \$100.00 o sus múltiplos, con la finalidad de obtener financiamiento a mediano plazo.
- Plazo: entre 1 y 3 años.
- Rendimiento: puede ser mensual o trimestral con base en una tasa de interés referida al valor del título, más ganancias de capital.
- Garantía: quirografarias, avaladas o con garantía.

2.7. El Fondo.

Para que el Mercado de Deuda opere con eficiencia se requiere de un mecanismo que proporcione liquidez, no sólo a los emisores, para quienes está diseñado, sino a los Intermediarios que tienen la importante tarea de estimular su funcionamiento, este mecanismo se denomina Fondo y consiste en la obtención de fondos o recursos para financiar las posiciones de riesgo que los Intermediarios asumen para optimizar el intercambio de títulos y recursos, es decir, consiste en comprar o emitir un Instrumento a partir de la menor o nula utilización de recursos propios, lo que origina un riesgo, ya que dichas operaciones son financiadas con recursos ajenos a la entidad.

Las dos principales formas de Fondeo son:

1. La Compra - venta en Directo (Operaciones a Vencimiento).
2. La Operación de Reporto.

En ambos casos el Intermediario vende los títulos y obtiene los recursos necesarios para financiar su tenencia.

2.7.1.- Compra- Venta en Directo.

Este tipo de operación consiste en comprar o vender los títulos de Deuda calculados con los datos a vencimiento, asumiendo que el inversionista (comprador) adquiere los títulos como si los fuera a retener hasta su vencimiento.

Si pasado algún tiempo, el inversionista que compró, decide obtener liquidez, lo hace vendiendo los títulos a otro comprador – este suele ser un Intermediario- de la misma manera los cálculos para la liquidación de la venta se hacen con los datos a vencimiento pues se asume que el nuevo comprador retendrá los valores a vencimiento, y así, se realizarán tantas operaciones de compra-venta en directo, como sean necesarias hasta llegar al vencimiento del título.

En la Operación Directa participa el inversionista que vende o compra y el Intermediario que hace de contraparte en las operaciones.

2.7.2. Reporto.

El Reporto es una de las opciones que permiten al Mercado de Dinero aumentar la liquidez, maximizar los rendimientos, disminuir los riesgos y aprovechar los beneficios que se generan por los cambios en el mercado antes de la fecha de vencimiento. Esta es una operación que se emplea fundamentalmente en el Mercado Secundario.

Cuando el inversionista compra títulos en el mercado de forma “temporal”, es decir, a plazos de 1 a 360 días y recibe un premio del Intermediario por esta operación, se dice que se trata de un Reporto.

En la operación, el inversionista se denomina Reportador y, el Intermediario Reportado. Solamente los Bancos, las Casas de Bolsa y los Especialistas Bursátiles pueden actuar como Reportados en la operación de Reporto. Por lo general los títulos Gubernamentales y Bancarios se pueden reportar y los Privados no. Se puede observar que el Reporto se diferencia de la Operación Directa porque en este caso el inversionista no adquiere los títulos a vencimiento sino a un plazo siempre menor al vencimiento del título y el rendimiento queda asegurado para el inversionista.

El Reporto es por definición un contrato en virtud del cual una persona llamada Reportador (Inversionista) adquiere títulos (en propiedad) de otra persona llamada Reportado (Intermediario) a cambio de una cantidad de dinero, y al vencimiento del plazo convenido entre las partes se compromete (el Reportador) a devolverlos (los títulos) a cambio de que el Reportado le entregue la cantidad de dinero original más un premio.

El Banco de México es el encargado de determinar que valores estarán sujetos a las operaciones de Reporto. Sin embargo, el Reporto es la figura de compra-venta más recurrente del Mercado de Dinero. Es una operación habitual en todo el mundo donde, como en México, tiene su máxima utilización con títulos gubernamentales. A nivel internacional se conoce como acuerdo de recompra. (repurchase agreement, “repos”).

2.8. SPREADS: Diferenciales que se deben considerarar.

El mercado tiene escalafones o intervalos de rendimientos. Los intermediarios suelen establecer diferenciales entre las tasas a las que consiguen los papeles y las tasas a las que asignan los títulos a la clientela.

Un diferencial (spread, en el lenguaje del mercado) es una reducción del rendimiento que se otorga al público respecto de un rendimiento máximo.

Los diferenciales se aplican a todo tipo de papeles porque hay diferentes tasas asociadas o referidas a diversos tipos de bonos. Sobretudo, se aplican porque es el modo en que ganan los Intermediarios. Las Casas de Bolsa venden al público los papeles a descuento a tasas menores que las que ofrece el emisor.

Capítulo 5. Sociedades de Inversión (SI).

1. Concepto.

De acuerdo a la Ley General de Sociedades Mercantiles, así como la Ley de Sociedades de Inversión, las Sociedades de Inversión (SI) se constituyen como Sociedades Anónimas de Capital Variable, autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, cuya finalidad es la adquisición y venta de títulos y valores con los cuales integrará una cartera o portafolio de inversión que puede ser diversificada o especializada.

Las Sociedades de Inversión, son mejor conocidas como fondos, son la forma más accesible para que los pequeños y medianos inversionistas puedan beneficiarse del ahorro en Instrumentos Bursátiles. El inversionista compra acciones de estas sociedades cuyo rendimiento está determinado por la diferencia entre el precio de compra y el de venta de sus acciones. Los recursos aportados por los inversionistas son aplicados por los fondos a la compra de una canasta de Instrumentos del Mercado de Valores, procurando la diversificación de riesgos.

Estas Instituciones forman carteras de valores o portafolios de inversión con los recursos que captan del público inversionista. La selección de estos valores se basa en el criterio de diversificación de riesgos. Al adquirir las acciones representativas del capital de estas sociedades, el inversionista obtiene ventajas tales como la diversificación de sus inversiones, principio fundamental para disminuir el riesgo y, la posibilidad de participar del Mercado de Valores en condiciones favorables sin importar el monto de los recursos aportados.

Para un inversionista pequeño o mediano, adquirir unitariamente Instrumentos del Mercado de Valores, equivaldría a concentrar excesivamente su inversión. Ello, sin considerar que, en muchos casos, son elevados los montos mínimos exigidos para la compra de un Instrumento Bursátil en particular. En una Sociedad de Inversión, en cambio, los recursos del inversionista se suman a los de otros, lo que permite ampliar las opciones de valores Bursátiles consideradas.

Adicionalmente, no todos los inversionistas cuentan con el tiempo y/o los conocimientos requeridos para participar por cuenta propia en el Mercado de Valores y construir un portafolio adecuadamente diversificado, o para seguir de manera continua el comportamiento del mercado, detectando las mejores oportunidades de inversión, por lo que dicha tarea y habilidad queda en manos de los profesionales que trabajan en las Operadoras de Sociedades de Inversión, las cuales funcionan de manera independiente o como subsidiarias de Intermediarios Financieros.

En México, el público interesado en recibir asesoría e invertir en Sociedades de Inversión puede acudir con cualquiera de los siguientes Intermediarios:

- Casas de Bolsa.
- Bancos.
- Operadoras independientes de Sociedades de Inversión.

2. Funciones de las Sociedades de Inversión (SI).

Las Sociedades de Inversión (SI) tendrán por objeto, la adquisición y venta de activos objeto de inversión con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su Capital Social entre el público inversionista.

De acuerdo a la Ley de Sociedades de Inversión (LSI), las Sociedades de Inversión deben de cumplir con los siguientes objetivos:

- Fomentar el ahorro interno al ofrecer más opciones de inversión atractivas para los ahorradores nacionales.
- Contribuir a captar ahorro externo como complemento del interno al permitir la compra de acciones de Sociedades de Inversión a inversionistas extranjeros.
- Participar en el financiamiento de la planta productiva al canalizar recursos de los inversionistas a la compra de acciones y títulos de Deuda emitidos por las empresas y el Gobierno, con los que financian proyectos de modernización y ampliación.
- Fortalecer el Mercado de Valores al facilitar la presencia de un mayor número de participantes.
- Propiciar la democratización del capital al diversificar su propiedad accionaria entre varios inversionistas.
- El acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho mercado.
- La diversificación del capital.
- La contribución al financiamiento de la actividad productiva del país y
- La protección de los intereses del público inversionista.

Las Sociedades de Inversión sólo podrán realizar las siguientes operaciones:

- Comprar, vender o invertir en activos objeto de inversión de conformidad con el régimen que corresponda de acuerdo con el tipo de sociedad.
- Celebrar Reportos y préstamos sobre valores a los que le resulte aplicable la Ley del Mercado de Valores con Instituciones de crédito o Casas de Bolsa, pudiendo actuar como reportadoras o, en su caso, prestatarias o prestamistas.
- Comprar o vender acciones representativas del capital social de otras Sociedades de Inversión sin perjuicio del régimen de inversión al que estén sujetas.
- Obtener préstamos y créditos de Instituciones de crédito, Intermediarios Financieros no bancarios y entidades financieras del exterior.
- Emitir valores representativos de una deuda a su cargo, para el cumplimiento de su objeto.
- Las operaciones análogas y conexas que autorice la Comisión mediante disposiciones de carácter general.

En la realización de las operaciones antes mencionadas, las Sociedades de Inversión se sujetarán a las disposiciones de carácter general que expida la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, salvo si se trata las operaciones de Reporto, préstamo de valores, préstamos y créditos, emisión de valores y la celebración de operaciones financieras conocidas como derivadas y con moneda extranjera, en cuyo caso deberán ajustarse a las disposiciones de carácter general que al efecto expida el Banco de México.

Las Sociedades de Inversión tendrán prohibido:

- Recibir depósitos de dinero.
- Dar en garantía sus bienes muebles, inmuebles, valores, títulos y documentos que mantengan en sus activos, salvo que tengan por objeto garantizar el cumplimiento de obligaciones a cargo de la sociedad, producto de la realización de sus operaciones, así como aquellas en las que puedan participar y que de conformidad con las disposiciones que les sean aplicables a dichas transacciones deban estar garantizadas.
- Otorgar su aval o garantía respecto de obligaciones a cargo de un tercero.
- Recomprar o vender las acciones que emitan a precio distinto al que se señale conforme a lo dispuesto en el artículo 44 de la LSI considerando las comisiones que correspondan a cada serie accionaria. Si se tratara de Sociedades de Inversión que coticen en Bolsa, se ajustará al régimen de recompra previsto en la Ley del Mercado de Valores aplicable a las sociedades emisoras.
- Practicar operaciones activas de crédito, excepto préstamos y Reportos sobre valores.

3. Prospectos de Información.

Básicamente, una Sociedad de Inversión es una empresa cuya actividad es invertir en Instrumentos de Deuda, divisas, acciones de empresas, etc. (también llamadas activos objeto de inversión) de acuerdo a su perfil de inversión señalado en el Prospecto de Información al Público Inversionista que están obligadas a elaborar.

Los Prospectos de información al público inversionista de las Sociedades de Inversión, así como sus modificaciones, requerirán la autorización previa de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y contendrán la información relevante que contribuya a la adecuada toma de decisiones por parte del público inversionista, entre la que deberá figurar como mínimo la siguiente:

- Los datos generales de la Sociedad de Inversión de la cual se trate.
- La política detallada de venta de sus acciones y los límites de tenencia accionaria por el inversionista de acuerdo con lo establecido en el artículo 14 de la LSI.
- La forma de negociación y liquidación de las operaciones de compra y venta de sus acciones, atendiendo al precio de valuación vigente y al plazo en que deba ser cubierto.
- Las políticas detalladas de inversión, liquidez, adquisición, selección y, en su caso, diversificación o especialización de activos, los límites máximos y mínimos de inversión por Instrumento y, cuando así corresponda, las políticas para la contratación de préstamos y créditos, incluyendo aquellas para la emisión de valores representativos de una deuda a su cargo.
- La advertencia a los inversionistas de los riesgos que pueden derivarse de la inversión de sus recursos en la sociedad, tomando en cuenta para ello las políticas que se sigan conforme a la fracción anterior.
- El método de valuación de sus acciones, especificando la periodicidad con que se realiza esta última y la forma de dar a conocer el precio.

4. Activos Objetos de Inversión.

La Sociedad de Inversión obtiene recursos para invertir en activos objeto de su inversión mediante la venta de acciones representativas de su capital al público inversionista, al adquirir acciones de la Sociedad de Inversión el inversionista se vuelve socio de la misma y participa en las ganancias y pérdidas que generen las inversiones que realiza la Sociedad.

Cada Sociedad de Inversión determinará sus políticas de selección de activos objeto de inversión de acuerdo con su régimen de inversión, las disposiciones legales y administrativas aplicables y en concordancia con su Prospecto de Información al Público Inversionista.

En las Sociedades de Inversión los Activos Objeto de Inversión son:

- Los valores, títulos y documentos que el régimen de inversión de la Sociedad de Inversión contemple, mismos que deberán estar inscritos en el Registro Nacional de Valores o listado en el Sistema Internacional de Cotizaciones.
- Los demás valores, recursos en efectivo, bienes, derechos y créditos, documentados en contratos e Instrumentos, incluyendo aquellos referidos a operaciones financieras conocidas como derivadas.
- Las demás cosas objeto de comercio que de conformidad con el régimen de inversión y en las disposiciones de carácter general que al efecto expida la CNBV para cada tipo de Sociedad de Inversión, sean susceptibles de formar parte integrante del patrimonio de las Sociedades de Inversión.

Los activos de cualquier Sociedad Anónima son por lo general bienes inmuebles, como por ejemplo edificios, terrenos, locales comerciales, y bienes muebles como maquinaria, equipo de cómputo, equipo de transporte, etc. mientras que en el caso de las Sociedades de Inversión los activos de estas están constituidos por valores.

El régimen de inversión de las Sociedades de Inversión, deberá observar los lineamientos siguientes, sin perjuicio de las disposiciones aplicables según el tipo, modalidad o clasificación que les corresponda:

- Por lo menos 96% de su activo total deberá estar representado por activos objeto de inversión incluyendo las cuentas por cobrar derivadas de operaciones de venta de activos al contado que no les haya sido liquidadas y los intereses devengados acumulados no cobrados sobre los activos integrantes de la cartera.
- Hasta un 4% de la suma del activo total, en gastos de instalación, mobiliario y equipo.

En casos excepcionales, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores podrá autorizar variaciones a los límites previstos considerando el tipo de Sociedad de Inversión, el monto del capital constitutivo y las condiciones de la plaza en que se ubique el domicilio social.

5. Operación de una Sociedad de Inversión.

- I) Los pequeños y medianos inversionistas invierten en las Sociedades de Inversión comprando acciones mediante los Distribuidores.
- II) Los Distribuidores concentran las inversiones y las envían a la Operadora de Sociedades de Inversión.
- III) La Operadora concentra las inversiones reunidas por varias Distribuidoras.
- IV) Contando con montos importantes producto de las inversiones de muchos inversionistas, la Operadora canaliza las inversiones al Mercado de Valores.
- V) Cuando invierte en Deuda, la Operadora cotiza con diferentes Casas de Bolsa y Bancos para conseguir las tasas más atractivas, en el caso de capitales se busca obtener las comisiones más bajas con diferentes Casas de Bolsa.
- VI) Siguiendo los lineamientos de inversión de prospecto, la Operadora invierte en el Mercado de Deuda y de Capitales.
- VII) Para este momento, el dinero de los Inversionistas ya está invertido en valores que conforman la cartera de la Sociedad de Inversión.

6. Ventajas de Invertir en una Sociedad de Inversión.

- **Administración Profesional.** Al invertir en una Sociedad de Inversión los recursos aportados a la misma son manejados por profesionales expertos en estrategias de inversión, quienes están dedicados exclusivamente a esta tarea y cuentan con el respaldo de analistas económicos y Financieros, así como de medios de información financiera que les permiten tomar las mejores decisiones de inversión en beneficio de la Sociedad de Inversión.
- **Economía de Escala.** Al reunir a un gran número de inversionistas y sumar las aportaciones de estos a la Sociedad de Inversión se puede tener acceso a una gran variedad de Instrumentos de inversión y se logra obtener tasas en el Mercado de Valores que como inversionista individual sería imposible obtener. Otra ventaja es que los costos administrativos y operativos se diluyen ante un gran número de inversionistas.
- **Diversificación.** Al reunir grandes montos de dinero la Sociedad de Inversión tiene la posibilidad de negociar una gran variedad de Instrumentos del Mercado de Valores, a diferencia de un pequeño o mediano inversionista que por su propia cuenta no podría diversificar de la misma manera sus inversiones. Cuando la Sociedad de Inversión diversifica sus inversiones, reduce el riesgo de su portafolio de inversión.
- **Facilidad de Acceso y manejo.** Para el inversionista, invertir en Sociedades de Inversión es muy sencillo, simplemente basta comprar acciones de la misma al precio determinado para el día de la compra, de la misma manera, para obtener liquidez basta vender las acciones. Cada acción de la Sociedad de Inversión representa una parte proporcional de la cartera de la misma.
- **Liquidez.** En el mercado existen Sociedades de Inversión con diferentes tipos de liquidez; mismos que se adaptan a las necesidades particulares de cada inversionista.

- Montos de Inversión. Entre los cientos de Sociedades de Inversión que existen en el mercado, hay sociedades que tienen montos mínimos de inversión muy bajos, por lo cual prácticamente cualquier inversionista puede acceder al Mercado de Valores mediante la inversión en Sociedades de Inversión.

7. Desventajas de invertir en Sociedades de Inversión.

- Las Sociedades de Inversión no pueden garantizar un rendimiento, esta es tan buena como los activos en que invierte. Por ejemplo, si la sociedad invierte en acciones y hay una caída en su precio, significa que los títulos de la sociedad bajarán.
- Diversificar puede significar que las utilidades se diluyan. Igual que en cualquier estrategia de diversificación, existe la desventaja que las utilidades se diluyen, como pasa con las pérdidas. Si una compañía en particular es muy exitosa (sus acciones suben), su resultado global en el portafolio puede ser frenado por aquellas otras compañías (acciones) en que invirtió la Sociedad y que no fueron exitosas.
- El inversionista no controla las inversiones. Igual que en un Contrato Discrecional con una Casa de Bolsa, en un fondo de inversión, el inversionista no es quien decide qué instrumentos comprar o vender y tampoco cuándo; la encargada de manejar el portafolio es la Sociedad de Inversión de acuerdo con los parámetros indicados en el Prospecto de Información al público inversionista. Esto se mencionó antes como una ventaja, pero también tiene sus desventajas, como depender de los aciertos y atenerse a los errores de otros, o tener que aceptar esos criterios con sus consecuencias; estos inconvenientes se minimizan eligiendo adecuadamente la Sociedad de Inversión en que se desea invertir mediante el prospecto que proponen; es decir, limitando el riesgo en que incurrirá el fondo en tus operaciones de acuerdo al perfil que se señale.

Los límites de facultad de decisión son: comprar o vender las acciones de la Sociedad de Inversión de acuerdo con sus necesidades, pero respetando los plazos y montos mínimos, así cambiarse entre diferentes Sociedades de Inversión.

También puede suceder que cambie el equipo que trabaja para la Sociedad de Inversión, lo cual puede impactar en el desempeño de la Operadora y sus Sociedades. Algunas veces un equipo completo de análisis puede cambiarse, por lo que el rendimiento pasado de una Sociedad de Inversión resulte un indicador equivocado de su desempeño futuro.

- Algunas Sociedades de Inversión pueden ser caras. Las cuotas y comisiones pueden afectar las ganancias, por lo que se debe verificarlas antes de invertir. La mayoría de las entidades que distribuyen las acciones de la Sociedad de Inversión cobran cuotas por la custodia y administración de tus acciones del fondo, pero pueden aplicarse otro tipo de comisiones anuales o bien las básicas por entrar y salir de la Sociedad de Inversión (compraventa de las acciones), lo que reduce el rendimiento o la inversión. La regulación actual prohíbe el cobro de comisiones por la compraventa de acciones de Sociedades en Instrumentos de Deuda, y las limita hasta 1.7% sobre el monto de la operación en el caso de las de renta variable.

Las comisiones que se cobran por ingresar se disminuyen de tu inversión inicial, lo cual puede afectar el redimiendo a largo plazo. Al igual que las comisiones por salir o las cuotas pueden afectar la ganancia al restarse de los rendimientos.

8. Clasificación de Sociedades de Inversión.

Para la organización y funcionamiento de las Sociedades de Inversión se requiere autorización previa de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, esta a su vez podrá establecer, mediante disposiciones de carácter general, clasificaciones de Sociedades de Inversión, atendiendo criterios de diversificación, especialización y tipificación del régimen de inversión respectivo.

Las Sociedades de Inversión que gocen de la autorización, deberán inscribir las acciones representativas de su Capital Social en la Sección de Valores del Registro Nacional (RNV). Mientras que las Sociedades de Inversión de Capitales y objeto limitado, sólo deberán cumplir dicho requisito si pretendieran cotizar sus acciones en alguna Bolsa de Valores.

Las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORES) se regirán por lo señalado en la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

De acuerdo a los activos objeto de inversión, las Sociedades de Inversión pueden ser:

8.1. Sociedades de Inversión de Renta Variable. Son las que operan con activos objetos de inversión cuya naturaleza corresponda a acciones, obligaciones convertibles en acciones y demás valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero a los cuales se les designará como valores.

Este tipo de Sociedades de Inversión pueden invertir en acciones, obligaciones y títulos de Deuda, ya sean emitidos por el Gobierno, por Instituciones de crédito o por empresas.

En este tipo de Sociedades de Inversión pueden invertir indistintamente personas físicas y personas morales.

Las inversiones que realicen las Sociedades de este tipo, se sujetarán al régimen que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores establezca mediante disposiciones de carácter general, estos regímenes podrán ser diferentes, atendiendo las políticas de inversión, liquidez, selección y, en su caso, diversificación o especialización de activos, así como prever la inversión en otros valores, bienes, derechos, títulos de crédito, documentos, contratos, depósitos de dinero y demás cosas objeto de comercio.

8.2. Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda. Son las que operan exclusivamente con activos objeto de inversión cuya naturaleza corresponda a valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero (valores).

Este tipo de Sociedades de Inversión invierten exclusivamente en títulos de Deuda, ya sean emitidos por el Gobierno, por Instituciones de crédito o por empresas. La inversión en obligaciones convertibles en acciones está prohibida para este tipo de Sociedades de Inversión.

Al igual, este tipo de Sociedades de Inversión se divide según el tipo de inversionistas: personas físicas y personas morales, por lo cual hay un régimen fiscal diferente según el tipo de persona.

Las inversiones que realicen las Sociedades de este tipo, se sujetarán al régimen que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores establezca mediante disposiciones de carácter general, estos regímenes podrán ser diferentes, atendiendo las políticas de inversión, liquidez, selección y, en su caso, diversificación o especialización de activos, así como prever la inversión en otros valores, bienes, derechos, títulos de crédito, documentos, contratos, depósitos de dinero y demás cosas objeto de comercio.

8.3. Sociedades de Inversión de Capitales (SINCAS). Este tipo de Sociedades opera principalmente con activos Objeto de Inversión cuya naturaleza corresponda a acciones o partes sociales, obligaciones y bonos a cargo de empresas que promuevan la propia Sociedad de Inversión y que requieran recursos a mediano y largo plazo.

Las empresas en que estas Sociedades de Inversión invierten reciben el nombre de empresas promovidas.

Como su inversión es principalmente en el capital de las empresas (acciones, partes sociales u obligaciones) las ganancias de la Sociedad de Inversión están relacionadas directamente con el desempeño de las empresas promovidas.

Las inversiones que realicen las Sociedades de este tipo, se sujetarán al régimen que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores establezca mediante disposiciones de carácter general, estos regímenes podrán ser diferentes, atendiendo las políticas de inversión, liquidez, selección y, en su caso, diversificación o especialización de activos, así como prever la inversión en otros valores, bienes, derechos, títulos de crédito, documentos, contratos, depósitos de dinero y demás cosas objeto de comercio.

Las Sociedades de Inversión de Capitales celebrarán con cada una de las empresas promovidas, un contrato de promoción que tendrá por objeto la estipulación de las condiciones a las que se sujetará la inversión y que deberá reunir los requisitos mínimos que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores establezca mediante disposiciones de carácter general.

8.4. Sociedades de Inversión de Objeto Limitado. Son las que operan únicamente con los activos objeto de inversión que definen en sus estatutos y Prospectos de Información al Público Inversionista.

Las inversiones que realicen las Sociedades de este tipo, se sujetarán al régimen que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores establezca mediante disposiciones de carácter general y a los Prospectos de Información al Público Inversionista, en los cuales se deberá contemplar el porcentaje que de su patrimonio habrá de estar representado por los activos objetos de inversión propios de su actividad preponderante, sin perjuicio de que los recursos transitoriamente no invertidos, se destinen a la constitución de depósitos de dinero, así como a la adquisición de acciones representativas del capital social de Sociedades de Inversión de Renta Variable o en Instrumentos de Deuda, y de valores, títulos y documentos objeto de inversión de las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda.

A su vez, las Sociedades de Inversión de Renta Variable y en Instrumentos de Deuda pueden, a su vez, ser **diversificadas** o **especializadas**. Las **diversificadas** son aquellas que ajustan su régimen de inversión a los límites establecidos mediante disposiciones de carácter general; mientras que las **especializadas** determinan su propio régimen y lo revelan en el Prospecto de Información al Público Inversionista.

Por otra parte, a partir del mes de enero de 1999, las Sociedades de Inversión adoptaron una clasificación específica en atención a sus objetivos, horizontes de inversión y composición de sus activos, debiendo revelar dicha clasificación en las carteras de valores, los estados de cuenta y los Prospectos de Información al Público Inversionista.

De esta forma, las Sociedades de Inversión de Renta Variable pueden ser: indizadas, de largo plazo, de la pequeña y mediana empresa, sectoriales, balanceadas, preponderantemente en deuda y agresivas; mientras que las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda pueden ser: de Mercado de Dinero, especializadas, combinadas, en valores sin grado de inversión y agresivas.

9. Prestadores de Servicios a Sociedades de Inversión.

Las Sociedades de Inversión son empresas que no tienen empleados, por esta razón y en los términos y casos que la Ley de Sociedades de Inversión señala que para el cumplimiento de su objeto deberán contratar los servicios con prestadores de estos como lo son:

1. Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión.
2. Sociedades Distribuidoras de Sociedades de Inversión.
3. Sociedades Valuadoras de Acciones de Sociedades de Inversión.
4. Sociedades Calificadoras de Sociedades de Inversión.
5. Proveeduría de precios de activos de objeto de inversión.
6. Depósito y custodia de activos de objeto de inversión y de acciones de Sociedades de Inversión.
7. Contabilidad de Sociedades de Inversión.
8. Administrativos para Sociedades de Inversión, y
9. Los demás servicios que autorice la Comisión Nacional Bancaria y de Valores mediante disposiciones de carácter general.

9.1. Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión.

La Operadora de Sociedades de Inversión es quien provee los recursos humanos y técnicos para administrar las Sociedades de Inversión.

Las Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión, son sociedades anónimas que cuentan con autorización de la CNBV y cuyo objeto es la prestación de servicios de administración, distribución y recompra a las Sociedades de Inversión.

Es importante comentar que a partir del mes de agosto de 1993, se dio cabida a las operadoras independientes totalmente desvinculadas de Casas de Bolsa, Instituciones de crédito y Sociedades controladoras de Grupos Financieros. Esta medida constituyó un paso importante para dotar al sector de la autonomía necesaria para hacer más eficiente la toma de decisiones de inversión en beneficio de los intereses del público inversionista.

Asimismo, con la nueva Ley, se posibilita a las Sociedades de Inversión a contratar los servicios que requiere para su adecuado funcionamiento con distintos prestadores, a diferencia del pasado, en que la Sociedad Operadora era la que proporcionaba a las Sociedades los servicios de administración de activos, distribución de acciones y contables y administrativos. Además, se establece que los servicios de valuación, calificación y proveeduría de precios deben ser proporcionados por terceros independientes autorizados por la CNBV y que tales servicios, incluyendo el de administración de activos, no pueden ser subcontratables.

Los servicios de administración de activos que realizan estas sociedades consisten en realizar las siguientes actividades:

- Comprar, vender o invertir en activos objeto de inversión de conformidad con el régimen que corresponda de acuerdo con el tipo de Sociedad.
- Celebrar Reportos y préstamos sobre valores a los que resulte aplicable la Ley del Mercado de Valores con Instituciones de crédito y Casas de Bolsa, pudiendo actuar como reportadoras o, en su caso, prestatarias o prestamistas.
- Comprar o vender acciones representativas del Capital Social de otras Sociedades de Inversión sin perjuicio del régimen de inversión al que estén sujetas.
- Obtener préstamos y créditos de Instituciones de crédito, Intermediarios Financieros no bancarios y entidades financieras del exterior.
- El manejo de carteras de valores en Sociedades de Inversión y de terceros, ajustándose a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores.

Las Instituciones de Crédito, Casas de Bolsa, Organizaciones Auxiliares de Crédito, Casas de Cambio, Sociedades Financieras de Objeto Limitado e Instituciones de Seguros, requerirán de la autorización de la SHCP para participar en el Capital Social de las Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión.

Las Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión, están obligadas a restituir a las Sociedades de Inversión contratante los daños que en su caso le causen con motivo de la incorrecta prestación de sus servicios.

9.2. Valuadoras de Sociedades de Inversión.

Las Valuadoras de Sociedades de Inversión son prestadores de servicios cuya función es determinar el precio de las acciones de las Sociedades de Inversión, las Valuadoras deben estar autorizadas por la CNBV.

La Valuadora que valúa las acciones propias de la Sociedad de Inversión es designada por el Consejo de Administración de cada Sociedad de Inversión.

Para determinar el precio de las acciones de las Sociedades de Inversión, los responsables de prestar este servicio, utilizarán precios actualizados de la valuación de valores, documentos e Instrumentos Financieros integrantes de los activos de las Sociedades de Inversión, que les sean proporcionados por el Proveedor de precios de dichas Sociedades; o bien, los precios que se obtengan mediante el método que establezca o autorice la CNBV tratándose de activos que por su propia naturaleza no puedan ser valuadas por dichos proveedores.

Los precios actualizados de valuación de las acciones de las Sociedades de Inversión, se darán a conocer al público a través de medios impresos o electrónicos de amplia circulación o divulgación, pero en todo caso los responsables de prestar este servicio, proporcionarán dichos precios a la CNBV, a la Bolsa de Valores que corresponda y a las siguientes personas: Administradoras de activos, Distribuidoras, Proveedores de Servicios contables y Administrativos.

Actualmente en México prestan sus servicios las siguientes valoradoras:

- Valuadora Covaf S.A. de C.V.
- Valuadora Gaf S.A. de C.V.

9.2.1. Mecánica de Valuación.

Tratándose de las Sociedades de Inversión de Capitales y de Objeto Limitado, el precio de las acciones representativas de su Capital Social, podrá ser determinado por Sociedades Valuadoras o bien, por Comités de Valuación designados por aquellas.

En las Sociedades de Inversión Abiertas, la asignación de utilidades o pérdidas netas entre los accionistas, será determinada con la misma periodicidad con que se valúen sus acciones sin necesidad de celebrar asamblea de accionistas, mediante la determinación del precio que por acción les de a conocer la Sociedad Valuadora que al efecto les preste servicios.

El precio de valuación resultará de dividir, entre la cantidad de acciones en circulación representativas del Capital pagado de la Sociedad de Inversión de que se trate, la cantidad que resulte de sumar al importe de los valores de que sea propietaria, todos sus demás activos y restar sus pasivos.

Esto es:

$$\text{Precio de la acción} = \frac{\text{Importe de los Valores} + \text{Otros Activos} - \text{Pasivos}}{\text{Acciones en Circulación}}.$$

9.3. Calificadora de Sociedades de Inversión.

Son empresas autorizadas por la CNBV, cuya función es calificar únicamente a las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda, para orientar al inversionista, y cuyo objetivo, es proveer al público Inversionista de información y una opinión, suficiente e independiente, para que este pueda tomar decisiones.

9.3.1. Calificación de Sociedades de Inversión.

Solo las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda están obligadas a tener una calificación de riesgo otorgada por una empresa Calificadora de Valores independiente y autorizada.

Una calificación no puede considerarse, de ninguna manera, como una garantía de rendimiento, ni tampoco como una recomendación para comprar, retener o vender un determinado fondo o los títulos que componen su cartera. Simple y sencillamente evalúan el grado de riesgo de pago oportuno o de vulnerabilidad ante la modificación de las tasas de interés y del tipo de cambio que en conjunto tienen los Instrumentos de Deuda en los que está invertida una Sociedad de Inversión y, por lo tanto, del grado de riesgo de la Sociedad en sí. Cada Calificadora tiene su propia escala de calificación, por lo que acordaron establecer una “escala homogénea” a fin de facilitarle la consulta y la comparación de calificaciones al público inversionista.

Las calificadoras de Sociedades de Inversión tienen dos componentes: la Calidad Crediticia y el Riesgo de Mercado:

9.3.2. Calidad Crediticia.

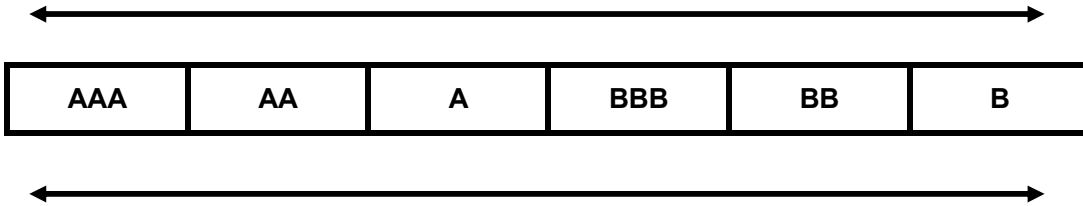
Evalúa la administración y los activos de la Sociedad de Inversión, así como la experiencia e historia de la administración del fondo; sus políticas operativas, controles internos y toma de riesgos; la congruencia de la cartera respecto al prospecto, así como la calidad de los activos que componen la Sociedad de Inversión. Esta calificación mide cual es la capacidad de que los emisores cumplan oportunamente con su compromiso de pago, y puede ir de sobresaliente (AAA) a mínima (B), dependiendo de si es bajo o alto el riesgo de pago por parte de los emisores de los valores que conforman la cartera del fondo. Conforme a la escala homogénea, esta calificación de riesgo se expresa así:

Calidad Crediticia.	
Sobresaliente	AAA
Alta	AA
Buena	A
Aceptable	BBB
Baja	BB
Mínima	B

Esto es:

Mayor calidad de los activos
que conforman el portafolio

Menor calidad de los activos
que conforman el portafolio



Mejor calidad en la administración
de la Sociedad.

Menor calidad en la administración
de la Sociedad.

9.3.3. Riesgo de Mercado.

Indica el grado de sensibilidad del fondo ante modificaciones a las tasas de interés, tipo de cambio, liquidez y en general, cualquier modificación en las principales variables de la economía o las finanzas. La nomenclatura de la escala homogénea para este tipo de riesgo es la siguiente:

Riesgo de Mercado.	
Sensibilidad extremadamente baja a las condiciones cambiantes del mercado.	1
Sensibilidad baja a las condiciones cambiantes del mercado.	2
Sensibilidad baja a moderada a las condiciones cambiantes del mercado.	3
Sensibilidad moderada a alta a las condiciones cambiantes del mercado.	4
Sensibilidad Moderada a alta a las condiciones cambiantes del mercado.	5
Sensibilidad alta a las condiciones cambiantes del mercado.	6
Sensibilidad muy alta a las condiciones cambiantes del mercado.	7

Menor sensibilidad del fondo a
cambios en las tasas de interés

Mayor sensibilidad del fondo a
cambios en las tasa de interés



1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---



Menor sensibilidad del fondo a
cambios en la paridad cambiaria

Mayor sensibilidad del fondo a
cambios en la paridad cambiaria

Por Ejemplo:

AAA / 1

Calidad Crediticia / Riesgo de Mercado

Esta calificación nos muestra que los activos que conforman el portafolio de la Sociedad de Inversión tiene la máxima Calificación Crediticia (AAA) y que a juicio de la Calificadora la administración del fondo está calificada como sobresaliente .

Por lo que toca a Riesgo de Mercado (1), los valores que conforman el portafolio de esta Sociedad de Inversión son poco sensibles ante movimientos en las tasa de interés y/o cambios en la paridad cambiaria.

NOTA ACLARATORIA

Las calificaciones y sus estudios o reportes son opiniones sobre algunos aspectos de las Sociedades de Inversión y en ningún caso representan recomendaciones o sugerencias para comprar, retener o vender valores, y no contemplan la conveniencia o no de inversión en los títulos del fondo, puesto que esto dependerá de otros tipos de análisis que contemplen la situación particular y el perfil de cada inversionista, por lo tanto, la información que se utiliza en el estudio y en la asignación de la calificación fue obtenida de fuentes que se consideran fidedignas, no obstante, la Calificadora no se hace responsable por errores, omisiones o por los resultados obtenidos por el uso de dicha información.

La Compañía, sus administradores y sus analistas, exclusivamente se dedican al negocio de calificación de valores, por lo que no poseen ningún vínculo económico directo o indirecto, con Intermediarios del mercado, firmas de consultoría o Instituciones financieras, lo que les da independencia de criterio.

Actualmente en México, prestan sus servicios las siguientes Instituciones Calificadoras:

1.- Moody's de México, S.A. de C.V.

<http://www.moodys.com>

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

<http://www.standardandpoors.com> (Seleccionar América Latina / Español - Listado de Calificaciones, Sociedades de Inversión México.)

3.- Fitch México, S.A. de C.V.

<http://www.fitchmexico.com>

9.4. Proveedor de Precios.

El servicio de proveeduría de precios se realizará por Sociedades cuyo objeto sea exclusivamente la prestación habitual y profesional del servicio del cálculo, determinación y suministro de precios actualizados para valuación de valores, documentos e Instrumentos Financieros, que se organicen y funcionen con arreglo a las disposiciones legales y administrativas que les resulten aplicables.

El Proveedor de Precios deberá resolver las objeciones que le formulen las Sociedades de Inversión usuarias de sus servicios, sobre los precios actualizados para valuación, el mismo día de su entrega, cuando a su juicio existan elementos que permitan suponer una incorrecta aplicación de la metodología o modelos de valuación que se utilicen para el cálculo y determinación de dichos precios o bien, estos no representen adecuadamente los niveles del mercado, debiendo informar de ello a la CNBV, con la misma oportunidad.

Cuando se modifique algún precio actualizado para valuación, el Proveedor de Precios comunicara la modificación correspondiente a todas las Sociedades de Inversión usuarias de sus servicios y a la CNBV, en la misma fecha en que resuelva su procedencia.

9.5. Distribuidoras.

Las actividades de distribución podrán ser llevadas a cabo por Sociedades Distribuidoras autorizadas por la CNBV, las cuales podrán ser entidades integrantes de Sociedades Controladoras de Grupos Financieros.

Los Servicios de Distribución de Acciones de Sociedades de Inversión, comprenderán:

- La promoción.
- Asesoría a terceros.
- Compra y venta de dichas acciones por cuenta y orden de la Sociedad de Inversión de que se trate.
- En su caso, la generación de informes y estados de cuenta consolidados de inversiones.
- Otros servicios complementarios que autorice la CNBV, mediante disposiciones de carácter general.

Las Instituciones de Crédito, Casas de Bolsa, Instituciones de Seguros, Organizaciones Auxiliares del Crédito, Casas de Cambio y Sociedades Financieras de Objeto Limitado, podrán proporcionar de manera directa a las Sociedades de Inversión servicios de distribución de acciones, supervisadas por la CNBV en la realización de dichas actividades.

En ningún caso las Sociedades Distribuidoras podrán operar por cuenta propia con el público, sobre acciones de Sociedades de Inversión.

Las Sociedades Distribuidoras de Acciones de Sociedades de Inversión podrán celebrar contratos con personas físicas y morales que cuenten con personas físicas que las auxilien en el desempeño de sus actividades.

Como se señaló anteriormente, las Sociedades de Inversión valúan diariamente las acciones representativas de su capital social, por lo que es posible calcular los rendimientos que obtienen las Sociedades de Inversión, ya sea de forma diaria, semanal, anual o por cualquier periodo de tiempo entre el día en que se compraron las acciones y el día en que estas se venden.

10. Depósito y custodia.

Los servicios de depósito de las acciones representativas del capital de Sociedades de Inversión, así como de los valores que integran su activo, serán proporcionados por las Instituciones para el Depósito de Valores S.D. INDEVAL.

Sólo las Instituciones de Crédito, Casas de Bolsa, Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión y Distribuidoras de Acciones de Sociedades de Inversión, podrán otorgar a los titulares de las acciones de Sociedades de Inversión, los servicios de depósito y custodia de acuerdo a la normatividad establecida.

Capítulo 6. Mercado de Derivados.

1. Importancia de los Productos Derivados en los Mercados Financieros.

En los últimos años, los Mercados Financieros en todo el mundo, se están volviendo más y más integrados. Buscando la diversificación de activos y mejores rendimientos los inversionistas tanto institucionales como individuales han expandido sus horizontes y se han orientado en forma creciente hacia las inversiones a nivel internacional.

La globalización de los Mercados Financieros Internacionales es el resultado de múltiples factores entre ellos, la desregulación de las transacciones entre países o libre comercio; los avances tecnológicos y el creciente volumen del comercio internacional, como parte de esta tendencia, también las empresas buscan mayor participación en los Mercados Mundiales.

Es por esto que surge la necesidad de Instrumentos Financieros cada vez más sofisticados, que sean flexibles y que puedan ser utilizados por los inversionistas desde cualquier parte y en cualquier momento, así pues, los Productos Derivados ofrecen ciertas cualidades que los hacen atractivos y útiles en los mercados actuales.

Por tanto los Mercados de Derivados ofrecen un mecanismo eficiente para la redistribución de riesgos, pero sobre todo permite a los participantes estimar los precios futuros al interactuar en un mercado central y determinar los precios

Se conoce como "Derivados" a un conjunto de Instrumentos Financieros, cuya principal característica es que su precio "deriva" (varia de precio) del precio de otro bien que se le llama usualmente subyacente o de referencia, surgieron como Instrumentos para cubrir las fluctuaciones de precios que sufrían particularmente las operaciones de compra-venta de productos agroindustriales, también conocidos como *commodities*¹.

Los Productos Derivados son uno de los grandes éxitos de la economía financiera moderna. Además de las posibilidades que presentan los Productos Derivados para realizar coberturas contra riesgos a costos menores, y con una flexibilidad mayor a la que se obtiene con los procesos tradicionales de inmunización, estos productos ofrecen las siguientes ventajas:

¹ Commodities.- El significado tradicional es el de materia prima, o mercancía. Otra versión define commodities como productos de fabricación, disponibilidad y demanda mundial, que poseen un rango de precios internacional y no requieren gran tecnología para su fabricación y procesamiento. La definición legal utilizada en los Estados Unidos según la cual un commodity es todo aquello que sea subyacente en un contrato de futuros de una bolsa de commodities establecida. Hoy en día son considerados como commodities muchos activos financieros siempre y cuando no sean considerados como valores, tales como las divisas, las tasas de interés o de referencia, los índices bursátiles, etc.

- Asegurar precios futuros con precios altamente variables o volátiles.
- Neutralizar los riesgos de variaciones en las tasas de interés.
- La transferencia de riesgos asociados a la tenencia de activos y productos.
- Establecer límites para pérdidas o ganancias previamente realizadas en portafolios de inversión, sin necesidad de cambiar la composición del mismo.
- Reducir costos de transacción y costos de reasignación de activos.
- Negociar a Plazos.
- Incrementar la eficiencia y liquidez del mercado, alineando los precios de Instrumentos de Deuda, acciones y Derivados.
- Obtener o prestar recursos a tasas más favorables.
- Realizar con mayor eficiencia las operaciones de Ventas en Corto de valores.

2. Concepto de Subyacente. (*Underlying asset*).

Precisamente al Instrumento Financiero al cual está ligado el Instrumento o Producto Derivado (*derivate securities*) se le denomina subyacente, es decir, el movimiento del precio del Instrumento derivado en el movimiento del precio del Instrumento Financiero. He aquí algunos ejemplos:

Subyacente		Instrumento o Contrato Derivado.
Una acción		El contrato para la compraventa sobre acciones a futuro.
El dólar	Influye en ...	El contrato para la compraventa del dólar a futuro.
El CETE		El contrato para la compraventa del CETE a futuro.
El Índice de Precios y Cotizaciones de la BMV (IPC).		El contrato para la "compraventa" del Índice de Precios y Cotizaciones de la BMV.

Los Mercados de Derivados pueden clasificarse, a partir del tipo de bien que sirve como subyacente, en Derivados de mercancías o materias primas, conocidos como *commodities*, y en Derivados Financieros. En cualquiera de ellos, a su vez, puede comerciarse con contratos de Futuros, Opciones, Swaps y Forwards en Mercados Over the Counter (OTC), es decir Mercados no organizados.

En el **Mercado de Derivados sobre mercancías o materias primas** implica la obligación del vendedor del contrato de entregar en un plazo futuro una mercancía cuyas características de cantidad y calidad, fecha de entrega y otros elementos están ya determinados en el contrato. A su vez, representa la obligación del comprador de liquidar en la fecha establecida al precio pactado con anticipación. Sin embargo, la comercialización, tanto de materias primas como de otro tipo de mercancías, implica la movilización, almacenamiento y aseguramiento de las mismas, aspecto que representa, además de otro tipo de costos, asumir riesgos, incluso los originados por aspectos climatológicos.

En el **Mercado de Derivados Financieros** los bienes subyacentes no son productos de transferencia, pues son activos intangibles sin una existencia física necesariamente; por ejemplo, las tasas de interés, el tipo de cambio, la canasta de divisas, la canasta de acciones o bien índices Bursátiles. Por ende, el rendimiento más común que buscan los inversionistas es la ganancia de capital, que será producto de

la diferencia ente el precio que se paga y el precio pactado previamente al comerciar con el Derivado.

El riesgo que se asume en el Mercado de Derivados es mayor que el que se genera en el respectivo mercado del activo subyacente, es decir, se corre más riesgo al invertir en Futuros sobre acciones que al comprar directamente las acciones.

Mercados de Derivados Financieros.	Mercados de Derivados No Financieros (<i>commodities</i>).
<ul style="list-style-type: none"> • Tasa de interés (Índices Bursátiles). • Monedas. • Valores cotizados en bolsa ó activos Financieros. • Divisas. 	<ul style="list-style-type: none"> • Productos agrícolas y ganaderos: aceite de soya, algodón, arroz, avena, azúcar, cacao, maíz, res en pie, cerdo, trigo, entre otros. • Metales: cobre, paladio plata, platino, oro • Energía: crudo ligero, gas natural, gasóleo, gasolina, propano.

3. Tipos de Mercados de Derivados.

Se conocen como Mercados de Derivados al medio que se utiliza para celebrar operaciones con Instrumentos cuyo precio está basado en otros productos o Instrumentos ya existentes.

Existen dos tipos de Mercados de Derivados:

3.1. Mercados Organizados o Estandarizados. Son mercados que proporcionan toda la infraestructura necesaria para que se celebren las operaciones de contratos de Futuros y Opciones, en estos mercados se realizan operaciones de Instrumentos Financieros Derivados a través de una Bolsa en donde las características de los contratos que se operan se encuentran estandarizadas (en el caso de México, estas operaciones se llevan a cabo en el Mexder) y la liquidación de las operaciones se realiza a través de una Cámara de Compensación (Asigna).

El éxito de los Mercados Organizados de Derivados es que ofrecen contratos estandarizados², lo que promueve la liquidez en el mercado, ya que tiene características previamente establecidas. Además, especuladores, productores, comercializadores, industriales o consumidores pueden utilizar estos Instrumentos para adaptarlos a sus necesidades.

Entre los objetivos de los Mercados de Derivados, podemos señalar los siguientes:

- a. Brindar mayor seguridad a los participantes.
- b. Estandarizar las características de los contratos.
- c. Eliminar los riesgos contraparte instrumentando una Cámara de Compensación.
- d. Establecer cobertura en posiciones de riesgo ante las posibles variaciones de precios.

² Contrato Estandarizado.- Son contratos con características bien definidas, como el tipo de subyacente, el monto, la fecha y la forma de liquidación, entre otras.

- e. Proporcionar otras alternativas de inversión a los especuladores.
- f. Proporcionar liquidez a los participantes.
- g. Realizar operaciones de arbitraje.

3.2. Mercados Over the Counter (OTC). Estos mercados se conocen como no organizados ya que las características de los contratos que en ellos se operan no son estandarizadas y son negociadas directamente por las contrapartes. Las operaciones son pactadas en forma directa por los participantes, existiendo el riesgo de incumplimiento al no tener una cámara de compensación que funja como contraparte para los participantes, que actúe como comprador para el vendedor y vendedor para el comprador.

3.3. Diferencias entre Mercados Organizados y Mercados OTC.

A continuación se muestran algunas de las principales diferencias que existen en la negociación de contratos que se operan en Mercados Organizados y en los Mercados Over the Counter (OTC).

Características.	Mercados Over the Counter (OTC).	Mercados Organizados.
Términos del contrato.	Ajustado a necesidades de ambas partes.	Estandarizados.
Mercado.	Cualquiera.	Mercado Específico.
Fluctuación de precios.	Libre.	En algunos mercados existen límites.
Seguimiento de posiciones.	Exige medios especializados.	A través de medios de prensa e Intermediarios.
Relación entre comprador y vendedor.	Directa.	A través de la Cámara de Compensación.
Depósito de Garantía.	No usual.	Siempre.
Calidad de Cobertura	A la medida.	Aproximada.
Riesgo Contraparte.	Lo asumen los participantes.	Lo asume la Cámara.
Liquidez.	Escasa en muchos contratos.	Amplia.
Regulación.	No en general.	Gubernamental y Autorregulación.

4. Clasificación de Contratos Derivados.

De acuerdo a los derechos que los Contratos Derivados confieren a sus tenedores, se clasifican de la siguiente manera:

- 4.1. Contratos Adelantados o Forwards.
- 4.2. Futuros.
- 4.3. Opciones.
- 4.4. Warrants.
- 4.5. Permutas Financieras o Swaps, entre otros.

En todos los contratos antes mencionados (Forward, Futuro, Warrant, Opción o Swap) se establece una relación entre quien toma la posición larga (el comprador) y quien toma la posición corta (el vendedor) del contrato, en la cual se define el compromiso de efectuar la compraventa de un activo o subyacente en una fecha futura, a un determinado precio y volumen.

4.1. Contrato Adelantado o Forward .

Son contratos privados (“hechos a la medida”), por lo que sólo tienen validez entre los dos participantes originales (comprador y el vendedor), y son ellos los que acuerdan una fecha convenida es decir, no son estandarizados como los Futuros, es decir, el contrato se hacen a la medida que acuerdan ambas partes. Estos contratos se cotizan sobre todo a través de la intermediación bancaria y básicamente sobre los subyacentes Financieros siguientes: tasa de interés y divisas.

En los Forwards, a diferencia de los Futuros no hay garantía, por lo que en este mercado se corre mayor riesgo de que alguna de las partes pueda caer en incumplimiento, y es por esto que son intransferibles, o sea, que no pueden ser vendidos a una tercera persona, y por lo tanto no tienen Mercado Secundario salvo el que pudieran pactar el comprador y el vendedor originales.

Los contratos adelantados o Forwards como medio de cobertura normalmente resultan ser los más baratos, debido a que los costos de transacción son bajos y hay solo un desembolso.

Al contrato adelantado sobre tasas de interés libre se le conoce como Free Rate Agreement (FRA), mientras que al contrato adelantado sobre divisas se le denomina Synthetic Agreement for Forward Exchange (SAFE). El hecho de que las operaciones se realizan de manera privada entre el comprador y el vendedor genera en este tipo de contrato las siguientes características:

- a) La calidad, cantidad, fecha y lugar de entrega son negociados por las partes (son a la medida).
- b) Estos contratos tienen un alto riesgo de incumplimiento, ya que una de las partes puede incumplir (riesgo contraparte).
- c) No se encuentran listados en Bolsas Estandarizados (donde los contratos son estandarizados) si no en mercados “Over the Counter”, o fuera de bolsa, donde los contratos son a la medida.
- d) Los contratos operados no pueden ser cancelados o liquidados antes de su vencimiento, salvo previo consentimiento de ambas partes.
- e) Las pérdidas y ganancias se liquidan al vencer el contrato.

4.2. Futuros Financieros.

A diferencia de los contratos adelantados o Forwards, que se negocian directamente entre las partes, los contratos de Futuros se negocian en un Mercado Organizado.

Un contrato de Futuro es el acuerdo de comprar o vender un activo subyacente a un cierto precio y en una fecha futura. La necesidad de crear un contrato adelantado más ágil y flexible en cuanto a operatividad y menos costoso en cuanto a tiempo y costo de oportunidad, generó la organización de una bolsa, donde se compraran y vendieran estos contratos de Productos Derivados. Este paso fundamental implicó la creación de un contrato adelantado que, con efecto de anular el riesgo contraparte, fuera susceptible de cotizar en un mercado con alta Bursatilidad y con mecanismos muy flexibles de operación. Así surgieron los contratos de Futuros, descendientes de la misma rama de los Forwards pero con características distintas, estas son:

- Se encuentran listados y se negocian en Bolsas organizadas.
- Son contratos estandarizados, cada contrato tiene definido la cantidad comprada o vendida, precio, fechas de vencimiento y de entrega, entre otros.
- Eliminan la flexibilidad de los Forwards (contratos a la medida) pero ganan en liquidez.
- El riesgo contraparte lo asume una Cámara de Compensación.
- Las pérdidas y ganancias por fluctuación de precios son liquidables diariamente.
- Se operan vía Cámara de Compensación. Que es la empresa encargada del registro de las operaciones, participa en todas las operaciones con Futuros Financieros.

Hay dos elementos a resaltar en el proceso de compraventa de un contrato de Futuros, primero la inexistencia de desembolso monetario en el inicio de la operación, ya que la liquidación respecto del monto a pagar por el activo subyacente se realizará hasta el final, es decir, en la fecha de vencimiento, el segundo elemento importante es que los contratos de Futuros en cualquier bolsa están estandarizados, por tanto la única variable a negociar en la Bolsa de Futuros por parte de los operadores que representan a los Intermediarios Bursátiles es el precio del contrato de Futuros.

Los Contratos de Futuros listados en los principales Mercados Internacionales de Futuros sobre los subyacentes Financieros más importantes son los siguientes:

Contratos de Futuros de divisas. Existen contratos de Futuros cuyo activo subyacente es el dólar estadounidense, el euro, el real brasileño y el peso mexicano entre muchos más.

Contratos de Futuros sobre tasas de interés o Instrumento de Deuda. Dado que las tasas de interés son valores porcentuales aplicables a un capital, hay gran variedad de modalidades, en especial con respecto a los distintos rendimientos que ofrecen los títulos de Deuda negociados en el Mercado de Dinero o con vencimientos de largo plazo. Así, el activo subyacente puede ser el rendimiento ofrecido por un valor gubernamental, por un título privado o por aquellos obtenidos en valores bancarios. Entre los más importantes se encuentran los Futuros sobre Certificados de la Tesorería de la Federación emitidos por el Gobierno Federal en México e incluso las propias tasas de referencia como la TIIE (Tasa de Interés Interbancaria Promedio de Equilibrio), CETES, e incluso actualmente ya se operan con Unidades de Inversión (UDIS).

Contratos de Futuros sobre índices Bursátiles. En este caso el valor subyacente está representado tanto por cestas de acciones como por índices Bursátiles, como el Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores (IPC).

Contratos de Futuros sobre activos Financieros. Aunque no tienen la importancia de los tres tipos de contratos anteriores, los Futuros sobre acciones o American Depositary Receipts (ADR's) también son ampliamente comerciados

La inversión en contratos de Futuros, no puede ser al azar. Los participantes necesitan tener una clara visión del tipo de negociación que requieren efectuar, de acuerdo con sus expectativas, disponibilidad de recursos y tolerancia al riesgo. Para realizar inversiones en Productos Derivados, como los Futuros, es conveniente contar con la asesoría de profesionales que sean expertos en la materia, certificados por el Mexder para operar este tipo de Instrumentos. El inversionista debe ser informado de los riesgos relacionados con este tipo de productos.

Los beneficios de los contratos de Futuros 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.
- 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.

4.2.1. Diferencias entre los Forwards y los Futuros.

	Forwards.	Futuros.
Formalización de las operaciones.	Se realizan de manera privada, entre comprador y vendedor.	Contratos estandarizados (establecidos por Mexder).
Características de los bienes o subyacentes a negociar.	La calidad, cantidad, fecha y lugar son negociados por las partes.	El contrato estandarizado, en cuanto al volumen, precio y fechas de vencimiento así como el producto.
Flexibilidad.	Flexible.	Poco flexible (contrato estandarizado).
Riesgo de incumplimiento.	Alto (Riesgo Contraparte).	Nulo (la contraparte es la Cámara de Compensación).
Tipo de Mercado.	"Over The Counter"	Bolsas Garantizadas.
Reconocimiento de pérdidas y ganancias.	Se liquidan al final del contrato.	Se reconocen y liquidan diariamente
Precios.	Menos competitivos que los contratos Futuros.	Más competitivos que los contratos Forward.

4.3. Opciones Financieras.

Son contratos sobre los cuales el comprador paga una prima y recibe a cambio el derecho, más no la obligación de comprar (en las opciones de compra) o vender (en las opciones de venta) el subyacente a un precio (*precio de ejercicio o strike price - STKP*) y plazo previamente determinado en un futuro próximo (fecha de vencimiento). Por la compra de este contrato se paga un precio llamado prima. A su vez, quien recibe la prima tiene la obligación de vender (en las opciones de compra) o comprar (en las opciones de venta) el subyacente, a un precio previamente determinado, en un futuro próximo.

Existen dos tipos de contratos de Opciones: los contratos de compra del subyacente y los contratos de venta del mismo, estos son:

Por el derecho que confieren.	
De Compra CALL	Otorga al titular o comprador el derecho de comprar un activo a un precio determinado a una fecha establecida, y al vendedor la obligación de vender el activo al precio determinado en la fecha determinada. Para el vendedor del CALL, el contrato representa la obligación de vender el activo subyacente.
De Venta PUT	Otorga al titular o comprador el derecho de vender un activo a un precio determinado a una fecha establecida, y al vendedor la obligación de comprar el activo al precio determinado en la fecha determinada. Para el vendedor del PUT, el contrato representa una obligación a comprar el activo.

Al comprar una Opción se tiene el derecho a ejercerla; por tanto los únicos que pueden tomar la decisión de ejercer o no son los compradores. El derecho a ejercer da origen a dos estilos de opciones:

Por la forma de Ejercicio.	
Opciones Americanas	Se pueden ejercer en cualquier día desde la fecha de compra hasta su vencimiento.
Opciones Europeas	Se ejercen solamente en la fecha de vencimiento.

En cada contrato de Opciones hay dos partes, por un lado se encuentra el comprador que ha tomado la posición larga, es decir ha comprado la Opción y en la otra parte está el vendedor o emisor, que ha tomado la posición corta, es decir, ha vendido o emitido la Opción. Esto significa que el vendedor de la Opción recibe una entrada en dinero (prima) a cambio de adquirir pasivos potenciales a futuro, es decir a cambio de

mantenerse obligado a vender o comprar un activo en caso de que el inversionista decida ejercer su derecho. El precio al cual se va a comprar o vender el activo subyacente en la fecha futura se llama precio de ejercicio y la fecha de vencimiento es aquella en la que el contrato y, por tanto, las obligaciones y derechos inherentes al mismo dejan de existir.

Las Opciones, al igual que los Futuros Financieros, (ambos Instrumentos estandarizados) presentan características que los distinguen de los correspondientes Instrumentos no estandarizados (Warrants y Forwards, respectivamente). Las características son las siguientes:

- Se encuentran listados y se negocian en Bolsas organizadas.
- Son contratos estandarizados en cuanto al tamaño, volumen, precio y fechas de vencimiento y de entrega, entre otros.
- Eliminan la flexibilidad de los Warrants y Forwards (contratos a la medida) pero ganan en liquidez.
- El riesgo contraparte la asume una Cámara de Compensación.
- Las pérdidas y ganancias por fluctuación de precios son liquidables diariamente.

Estos títulos se operan en la Bolsa Mexicana de Valores, y no en el Mexder.

Los contratos de Opciones se liquidan en efectivo o en especie. En el primer caso, por lo general se paga con dinero en efectivo sólo la diferencia entre el precio de mercado y el precio de ejercicio. En el segundo caso se da el activo subyacente de manera física.

Las Opciones también pueden ser utilizadas para especular o como cobertura financiera, se puede decir que las opciones son equivalentes a un seguro y como ellos, se pueden utilizar para cubrir una posición de riesgo a cambio del pago de una prima.

Similitudes entre una Opción y un Seguro.	
Comprar un Seguro implica:	Comprar una Opción implica:
<ul style="list-style-type: none"> • Un bien asegurado. • Una suma asegurada. • Un plazo por el cual se asegura un bien. • Un premio o prima por el costo del seguro. 	<ul style="list-style-type: none"> • Asegurar ya sea la compra o venta del valor de referencia (acción, índices, etc). • Un precio específico (precio de ejercicio) al cual se realizará la compra o venta. • Un plazo de duración del derecho. • Pagar una prima por este derecho.

El mayor beneficio que dan las Opciones es su versatilidad. Las Opciones permiten diseñar las posiciones de acuerdo a las necesidades o circunstancias del inversionista, las Opciones pueden ser utilizadas para tomar posiciones en el mercado para capitalizar un alza del mercado. Sin embargo, a diferencia de invertir en acciones, la inversión en Opciones también puede ser utilizada para aprovechar una baja del mercado. Al mismo tiempo, las pérdidas de los compradores de Opciones están limitadas al monto de la prima, por lo que el riesgo de comprar una Opción es menor al de invertir en acciones. En cambio, los vendedores de las Opciones asumen un riesgo significativo en caso de no tener cubierta su posición.

4.4. Warrants.

Su definición es similar a la de una Opción de compra, los Warrants emitidos tradicionalmente son opciones CALL sobre acciones del emisor; sin embargo existen diferencias importantes entre un Warrant y la Opción CALL estandarizada:

- En primer lugar, los Warrants se emiten generalmente con una vida igual o superior a dos años mientras que las Opciones CALL estandarizadas tienen un plazo de vencimiento más corto.
- En segundo lugar, el emisor (vendedor) del Warrant es una Institución financiera o una empresa, por lo que el comprador asume riesgo de contrapartida como en cualquier Opción OTC. Por ello estos Instrumentos Derivados son contratos sobre Opciones a la medida por lo cual por lo general se cotizan en mercados extrabursátiles, también denominados Over the Counter (OTC).

Por operarse estos en la Bolsa Mexicana de Valores y no en el Mexder, se definieron más detalladamente en el Capítulo 4.

4.5. Permutas Financieras o Swaps.

Un Swap, es un acuerdo contractual, respaldado por un documento sencillo, en el que dos partes llamadas contrapartes acuerdan hacerse pagos periódicos entre sí. En este caso los dos participantes tienen la obligación de cumplir con el compromiso que adquieren.

El acuerdo de Swap debe contener, una especificación de la moneda que se ha de intercambiar (pueden o no ser las mismas), la tasa de interés fija o flotante aplicable a cada una del tipo de moneda, el calendario de pagos y cualquier otra disposición orientada a normar la relación entre las partes. Los tipos de Swaps más comunes son sobre tasas de interés y sobre Divisas.

La vida de un Swap por lo general va desde dos hasta quince años y son utilizados por las empresas también como mecanismos de administración de riesgo, ya que es muy común que las empresas para eliminar su incertidumbre, negocien su exposición principalmente de tasas de interés, sea fija o variable, o bien de divisas, minimizando así sus costos de financiamiento.

Los determinantes principales de los precios de los Swaps son: la fecha de vencimiento (a mayor plazo, mayor precio); su estructura (a mayor simplicidad, menor precio; a mayor complejidad, mayor precio); la disponibilidad de las contrapartes (a mayor disponibilidad, menor precio; a menor disponibilidad , mayor precio); el riesgo crediticio (mayor riesgo, mayor precio y viceversa); la oferta y demanda del crédito en general (sigue las leyes de la oferta y la demanda); la regulación e impuestos que afectan las tasas de interés (mayor regulación, mayor precio; menor regulación, menor precio).

Los Swaps son facilitados por Intermediarios llamados corredores y agentes de Swaps. Los corredores arreglan Swaps entre las partes a través de la adecuación de las necesidades. Los agentes se convierten en contrapartes de los Swaps y cubren

sus posiciones hasta el tiempo en que los Swaps de compensación de riesgos se puedan arreglar.

Actualmente los Swaps son el mejor ejemplo de Ingeniería Financiera y su finalidad es administrar los riesgos generados por la continua incertidumbre con respecto a la volatilidad de los tipos de cambio y las tasas de interés. Su crecimiento en nivel internacional ha sido muy importante gracias a una demanda creciente que requiere cada vez más técnicas eficaces para gestionar los riesgos que han venido a la par de la liberación y globalización de los Mercados Financieros, que a su vez eliminaron las restricciones que habían frenado en progreso de los Derivados. Para los Bancos, los Swaps son uno de los mejores esquemas que les ha permitido su creciente perfeccionamiento operativo y administración de riesgos en su forma de Bancos globales, además, en los Mercados de Derivados tienen las siguientes funciones económicas:

- Transferencia voluntaria de riesgos.
- Reducción de costos de transacción.
- Influencia estabilizadora de precios.
- Permite la planeación de mediano y largo plazo.
- Contribuyen a aumentar la amplitud y liquidez de los activos subyacentes.

Los Swaps se utilizan actualmente en corporaciones industriales y financieras, Compañías de Seguros, fondos de pensiones, organizaciones mundiales y Gobiernos nacionales. Compiten con otras herramientas para la administración del riesgo (tales como Futuros, Forwards y Opciones) pero al mismo tiempo complementan esos otros Instrumentos. Además de su valor como herramientas para el manejo de riesgos, los Swaps son también muy útiles para reducir el costo del financiamiento, para atenuar el estancamiento de los flujos de caja, para entrar en nuevos mercados, entre otros usos.

Dado el crecimiento del volumen de contratación en el mercado de Swaps, la mayoría de los participantes utilizan una documentación estándar preparada por la Internacional Swaps and Derivatives Association Inc. (conocida como ISDA por sus siglas en inglés) (Asociación Internacional de Agentes de Swaps), con sede en Nueva York, asociación de traders³ globales que representan a los participantes de la industria privada de negociación y comercio de los programas de intercambio de tasas de interés, divisas, mercancías, crédito y capital.

El ISDA fue constituido en 1985, entre sus miembros se encuentran los Bancos más grandes del mundo, que compran y venden Derivados, además de todos los servicios que proveen y sobre los cuales ofrecen consultoría; el propósito primario del ISDA es encontrar el prudente y eficiente desarrollo de la negociación privada en el Mercado de Derivados, para lo cual promueve prácticas favorables para la eficiente conducta de los negocios, incluyendo: desarrollar y mantener la documentación de Derivados; promover el desarrollo de prácticas de administración de riesgos; adoptar altos estándares de conducta comercial; capacitar a los miembros y otros participantes en materia regulatoria, legal, de documentación, contabilidad, impuestos, de mecanismos de operación, tecnología y otros conceptos indispensables en el Mercado de Derivados, así como organizar y difundir foros de discusión en los que estén representados todos los sectores y miembros participantes en el desarrollo de los Swaps.

³ Traders.- Participante en un mercado que compra y vende activos por cuenta propia, o a nombre de su firma y de terceros, generalmente a corto plazo y con expectativa de obtener rápidos beneficios.

5. Mercado Organizado de Derivados en México (Mexder).

Antes de que existiera en México una Bolsa de Futuros y Opciones se había desarrollado un mercado de coberturas cambiarias puesto en operación por el Banco de México, el cual permitía fijar anticipadamente el tipo de cambio para operaciones contratadas pagaderas a futuro (créditos en dólares) y los participantes podían trasladar total o parcialmente el riesgo cambiario. Este mercado de coberturas cambiarias ya no opera en la actualidad y dio paso al surgimiento de los Futuros sobre el dólar además de un Mercado de Warrants sobre acciones o índices, el cual aún opera en la Bolsa Mexicana de Valores.

El riesgo que se asume en el Mercado de Derivados es mayor que el que se genera en el respectivo mercado del activo subyacente, es decir, se corre más riesgo al invertir en Futuros sobre acciones que al comprar directamente las acciones, dado que los Derivados son Instrumentos que se utilizan básicamente en la cobertura de riesgos.

La creación del Mercado de Derivados listados inició en 1994 cuando la Bolsa Mexicana de Valores y la S.D. INDEVAL 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. Por su parte S.D.INDEVAL tomó la responsabilidad de promover la creación de la Cámara de Compensación de Derivados S.A. de C.V. que se denomina Asigna, Compensación y Liquidación, realizando las erogaciones correspondientes desde 1994 hasta las fechas de constitución de las empresas.

Las Instituciones básicas del Mercado Mexicano de Derivados S.A. de C.V. (Mexder) son: la Bolsa de Futuros y Opciones (constituida por Mexder) y su Cámara de Compensación, establecida como Asigna, Compensación y Liquidación, que es un fideicomiso de administración y pago. Mexder se constituyó el 24 de agosto de 1998 y Asigna el 11 de Diciembre del mismo año.

El 15 de Diciembre de 1998 inició operaciones en México el 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 sobre subyacentes Financieros, es decir es una Bolsa de Futuros y de Opciones diferente e independiente a la Bolsa Mexicana de Valores.

Participantes en el Mercado Mexicano de Derivados (Mexder).	
Bolsa (Mexder).	Proporciona infraestructura necesaria para llevar a cabo la negociación de contratos de Futuros y Opciones.
Cámara de Compensación (ASIGNA).	Fideicomiso constituido con la finalidad principal de compensar y liquidar las operaciones celebradas en el Mexder.
Socios Liquidadores.	Fideicomisos que aportan dinero a Asigna y cuya finalidad es liquidar las operaciones ordenadas por los clientes.
Operadores	Su función es celebrar operaciones en Bolsa, por cuenta propia o de terceros fungiendo como comisionista.

No existe una bolsa sobre Futuros sobre materias primas.

El Mercado de Productos Derivados implica mecanismos operativos, estrategias y esquemas de administración de riesgos bastante más complejos que los usuales en los mercados tradicionales de valores.

La puesta en operaciones del Mercado Mexicano de Derivados constituye uno de los avances más significativos en el proceso de desarrollo e internacionalización del Sistema Financiero Mexicano. El esfuerzo constante de equipos multidisciplinados integrados por profesionales de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB) y la S.D. INDEVAL, permitió el desarrollo de la arquitectura operativa, legal y de sistemas necesarias 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..

El reto que hemos enfrentado es el de crear este tipo de mercado en un país que emerge de una severa crisis financiera y que se ha visto afectado significativamente por las fluctuaciones en los Mercados Internacionales. Esto ha requerido a las Autoridades Financieras Mexicanas, fortalecer la infraestructura regulatoria y prudencial aplicable, así como los sistemas de pagos, Intermediarios y participantes.

6. ASIGNA (Cámara de Compensación).

Los contratos celebrados en el Mexder se compensan y liquidan en la Cámara de Compensación, al cual se identifica con el nombre de Comercial Asigna, Compensación y Liquidación, constituida por un fideicomiso de administración y pago establecido en BBVA-Bancomer cuyo patrimonio está integrado por las aportaciones de los socios liquidadores y que actúa como contraparte de todas las operaciones efectuadas en el Mexder, esta información se actualiza en forma automática y en tiempo real tanto la cuenta de origen como de destino de los participantes que realizaron dicha operación.

Algunas de las principales funciones de Asigna son:

- Establecer parámetros que permitan administrar eficientemente los riesgos y monitorear los riesgos del mercado.

- Determinar las aportaciones iniciales mínimas (márgenes) y las posiciones límite.
- Supervisar de manera permanente la capacidad financiera y operativa de sus socios liquidadores.
- Supervisar e incluso sancionar las operaciones realizadas por sus socios liquidadores.

El Mexder y Asigna son entidades autorreguladas, con el fin de asegurar la eficiencia, competitividad, orden, transparencia y seguridad del mercado. Su régimen jurídico está constituido específicamente por “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”, emitidas conjuntamente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y por las “Disposiciones de carácter prudencial”, emitidas por la CNBV.

Como en cualquier Mercado de Derivados Internacional, las características y los esquemas de funcionamiento son prácticamente idénticos en Londres, Estados Unidos de América, Francia, Alemania, México o cualquier otra plaza donde hay bolsa de derivados. Este aspecto en particular hace que los productos derivados sean Instrumentos globales y presentes en casi todas las bolsas importantes del mundo.

La intermediación en el Mercado Mexicano de Derivados la realizan sus operadores y socios liquidadores, además de estar sujetas a supervisión, vigilancia y auditorias por parte de los comités correspondientes.

El 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 el Mexder y Asigna establece los derechos y obligaciones, términos y condiciones a los que se sujetarán los clientes, con 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.

El inicio de operaciones del Mercado de Derivados constituye uno de los avances más significativos en el proceso de desarrollo e internacionalización del Sistema Financiero Mexicano. El esfuerzo constante 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, permitió 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 es decir, las autoridades financieras.

La importancia de que países como México cuenten con productos derivados, cotizados en una bolsa, ha sido destacada por organismos financieros internacionales como el Fund Monetary International (FMI)⁴ y la International Finance Corporation⁵

⁴ FMI.-Organización encargada de supervisar el sistema monetario internacional y hacer un seguimiento de las políticas económicas y financieras de sus 185 países miembros con el fin de promover la estabilidad económica mundial por medio de la cooperación multilateral.

⁵ IFC.- Institución afiliada del Grupo del Banco Mundial que se ocupa de fomentar la inversión sostenible del sector privado en los países en desarrollo, para así ayudar a reducir la pobreza y mejorar la calidad de vida de la población. El Banco Mundial es una fuente vital de asistencia financiera y técnica para los países en desarrollo de todo el mundo. Esta organización internacional es propiedad de 185 países miembros

(IFC), quienes han recomendado el establecimiento de Mercados de Productos Derivados listados para promover esquemas de estabilidad macroeconómica y facilita el control de riesgos en Intermediarios Financieros y entidades económicas. En México la creación del Mercado de Derivados listado, ha exigido la imposición de requerimientos especiales que se adicionan a los recomendados internacionalmente (recomendaciones del Grupo de los 30 (G-30)⁶, la International Organization of Securities Commissions (IOSCO)⁷, la Federación Internacional de Bolsas de Valores⁸ (conocida como FIBV por sus siglas en francés y en inglés mejor conocida como International Federation of Stock Exchanges), la Futures Industry Association (FIA)⁹, entre otras.

Mexder y Asigna ofrecen a través de sus páginas web <http://www.mexder.com> y <http://www.asigna.com.mx> información sobre el cierre de la sesión, estadísticas y otros datos.

7. Operación SENTRA-Derivados

En su inicio la contratación se realizaba en el piso de remates a viva voz, que ha dejado de operar. El 30 de Septiembre de 1999, el Consejo de Administración de Mexder aprobó el proyecto para crear un sistema de negociación electrónico, tal decisión estuvo orientada a reducir los costos de operación, a facilitar las actividades de vigilancia del mercado, propiciar la transparencia en el proceso de formación de precios, garantiza la equidad en la celebración de contratos, fortalecer los mecanismos de seguridad operativa y fundamentalmente crear las condiciones tecnológicas para el desarrollo del mercado empleando la misma plataforma electrónica de negociación, se creó y a partir de el lunes 8 de Mayo de 2000, se empezó a utilizar el Sistema Electrónico de Negociación Transacción, Registro y Asignación **SENTRA-Derivados**, sistema desarrollado específicamente para la ejecución de operaciones de Futuros, cuyas bases de funcionamiento son similares a las que ya describimos en el Mercado de Deuda y en el Mercado de Capitales. A través de **SENTRA-Derivados** es posible registrar posturas de venta y compra, realizar operaciones de cruce, operaciones de autoentrada y operaciones al precio de liquidación, así como, realizar el monitoreo de las posturas introducidas al sistema, dimensionar la profundidad del mercado e identificar operaciones de cruce y autoentrada.

⁶ Grupo de los Treinta (G-30).- Organismo internacional privado compuesto por altos representantes de los sectores público y privado, así como del académico que busca estandarizar prácticas del Sistema Financiero Internacional.

⁷ IOSCO.- Organismo internacional que tiene como objetivo el de promover altos estándares de regulación de los mercados, promoviendo el desarrollo de los mercados internos, establecer normas y vigilancia efectiva de las transacciones internacionales de valores.

⁸ FIBV.- Organización internacional integrada por los líderes mundiales de los Mercados de Valores y Derivados que están comprometidos con los más altos niveles de calidad, su objetivo es facilitar el desarrollo de los mercados organizados y regularlos.

⁹ FIA.- La FIA es la única asociación representante de todas las organizaciones que tienen interés en el Mercado de Futuros, cuenta con más de 180 miembros corporativos, llegando a miles de participantes de la industria.

7.1. Beneficios de SENTRA-Derivados.

Menores Costos.-Elimina los costos de comunicación al piso de remates y reduce el personal para la administración de la operación.

Libro de Órdenes Electrónico.-Visión total del libro, las posturas son registradas en centésimas de segundo y se reducen los diferenciales de compra y venta.

Transparencia del Mercado.-Eficiencia en la formación de precios e incremento de la confianza del público.

Respuesta en Línea.- Ejecución y asignación en línea que evita contratiempos técnicos propios de la operación a viva voz.

8. Lo que se debe saber antes de participar..

Los Contratos de Derivados son Instrumentos que contribuyen a la liquidez, estabilidad y profundidad de los Mercados Financieros; generando condiciones para diversificar las inversiones y administrar riesgos. Sin embargo, la participación en este mercado requiere un manejo más complejo de elementos de análisis para la toma de decisiones y una clara visión respecto a los riesgos potenciales.

Los participantes en cualquier Mercado Financiero tienen distintas necesidades de inversión, que dependen entre otras cosas de la posición de riesgo-rendimiento que requieren y de sus perspectivas sobre los mercados. Así pues, las acciones, los Instrumentos de renta fija, las divisas, los metales y otras mercancías pueden utilizarse como Instrumentos de inversión. Dichos Instrumentos o activos ofrecen posibilidades de alto rendimiento, pero también ofrecen riesgos si las expectativas del inversionista están equivocadas, inclusive, existiendo en todas estas operaciones la posibilidad de pérdida total.

Los Instrumentos Derivados permiten manejar el riesgo de manera ágil, transformarlo, eliminarlo, tomar sólo el que nos parezca atractivo u oportuno sin necesidad de buscar estrategias alternas, y en general convertir el riesgo en oportunidad. Por lo que estos productos son Instrumentos Financieros flexibles y poderosos que tienen como objetivo transformar los patrones de riesgo-rendimiento de los activos.

Los Intermediarios están obligados a mantener sistemas de evaluación de riesgos y deben informar a sus clientes respecto de los límites en posiciones, de acuerdo con la tolerancia que éstos asuman ante riesgos de mercado.

En contratos de Futuros, las ganancias o pérdidas pueden ser ilimitadas para el vendedor ó el comprador, de acuerdo con las fluctuaciones en el precio futuro.

El riesgo de mercado logra minimizarse mediante estrategias que combinan dos o más operaciones simultáneas de distinta naturaleza, para lo cual se requiere asesoría especializada y gran experiencia en el análisis de este tipo de negociaciones.

Es conveniente que el empresario o el inversionista que desee establecer una cobertura para sus activos ó flujos de dinero o de divisas, consulte su caso con un

Intermediario acreditado ante el Mercado Mexicano de Derivados (Mexder), quien tiene la misión de proponer negociaciones claras y con niveles de riesgo tolerables para el cliente, buscando alguna de las muchas oportunidades de beneficio que permite el Mercado Mexicano de Derivados.

El Mexder certifica que el personal de los operadores y liquidadores cuenta con los conocimientos técnicos necesarios para poder participar en este mercado e imparte periódicamente cursos de ética y conducta Bursátil, para contribuir a las sanas prácticas del mercado.

Existe además un Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana publicado en Julio de 1997 con el objetivo de complementar el marco regulatorio vigente para elevar la calidad y competitividad del Mercado Bursátil Mexicano, en este contexto, el Código de Ética tiene como objetivo ser la base de actuación de todo profesional en este mercado, promoviendo altos estándares de conducta ética y profesional a fin de preservar la integridad del Mercado Bursátil y proteger los intereses del público inversionista.

Además, se requerirá que la Bolsa Mexicana de Valores, el Mexder Mercado de Derivados, la S.D. INDEVAL, Asigna Compensación y Liquidación, la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles y las demás Instituciones de apoyo al Mercado Bursátil que se constituyan, se adhieran a este código expidan normas y estándares que regulen la conducta exigible conforme a los principios a fin de que, a través de este mecanismo, los profesionales den fiel cumplimiento a la práctica sana del mercado, así como la disposición de esquemas y sistemas de supervisión.

Los profesionales en la realización de sus actividades, tienen en todo momento el deber de conducirse con honestidad, integridad, diligencia, imparcialidad, probidad y buena fe. Asimismo, deberán generar las condiciones que propicien que los demás profesionales tengan una adecuada actuación profesional que incrementen la credibilidad del Mercado Bursátil.

Además, el que desee participar en el Mexder debe tener en cuenta los Diez Mandamientos para el uso de Derivados, material elaborado a partir de las recomendaciones realizadas por el Departamento de Finanzas de la Universidad de Laussane, Suiza.

Tanto el Código de Ética como los Diez Mandamientos para el uso de Derivados pueden ser consultados en su página de Internet <http://www.mexder.com.mx>.

9. Participantes en el Mercado de Derivados (Mexder).

Operadores de Mexder.- Los operadores de Mexder actúan como comisionistas de uno o más socios liquidadores en la celebración de contratos de Futuros y tienen acceso al Sistema Electrónico de Negociación de Mexder para la ejecución de las órdenes del cliente, es decir, son los Intermediarios en la negociación de contratos.

Socios liquidadores de Mexder.- Los Socios Liquidadores son fideicomisos que participan como accionistas de Mexder y aportan el patrimonio de Asigna; teniendo como finalidad liquidar y, en su caso, celebrar por cuenta de clientes, contratos de Futuros y Opciones operados en Mexder. Para lo cual requieren cubrir los requisitos financieros, crediticios y operativos que establece la normatividad aplicable al Mercado

de Derivados. Los Socios Liquidadores tienen capitalización independiente, son especialistas en evaluación de riesgos contraparte, segmentan garantías y evitan conflictos de intereses al diferenciar las operaciones de cuenta propia y de terceros.

10. Sistemas de consulta en Mexder.

Mexder cuenta con modernos sistemas de operación y difusión de información en tiempo real, así como sistemas para la supervisión y vigilancia de operaciones. La negociación de Futuros se realiza de manera electrónica; personal de Mexder en la mesa de control operativo supervisa que las operaciones se realicen conforme a la normatividad vigente. Por lo que Mexder y Asigna a través de sus respectivas páginas web <http://www.mexder.com.mx> y <http://www.asigna.com.mx> ofrecen información sobre el cierre de la sesión, estadísticas y otros datos útiles sobre el mercado. También publica periódicamente documentos de interés general que se encuentran disponibles en forma gratuita en el sitio de Internet, como lo son:

Boletín de indicadores del Mercado de Productos Derivados. Es el medio oficial de comunicación de Mexder y Asigna con los participantes del mercado y el público en general. Se publica diariamente.

SIVA Consulta Futuros.- Es el sistema que concentra la operación del Mercado de Derivados, y puede ser consultado en tiempo real de manera remota, además de otras pantallas de consulta y operación.

Línea SIVA Futuros.- Este sistema provee la funcionalidad necesaria para la operación electrónica del Mercado de Futuros, en el sistema **SENTRA-Derivados** de Mexder. Así mismo cubre la función de difundir en línea el comportamiento del mercado por medio de terminales instaladas en las instalaciones de los socios liquidadores y operadores. Finalmente, mantienen una interfase con Asigna, Compensación y Liquidación, para la transferencia de las operaciones realizadas durante la sesión.

Conclusiones.

El interés fundamental al realizar este trabajo fue el de facilitar una introducción lo más completa, clara, esencial, con un lenguaje sencillo que resulte accesible para todas aquellas personas interesadas en conocer la estructura y funcionamiento actual del Sistema Financiero Mexicano, considerando que todos los conceptos y definiciones así como el marco legal no dejan de cambiar día a día de forma relevante y decidida hacia una plena modernización en respuesta a las condiciones que imperan en los Mercados Internacionales

Como se ha podido observar, la globalización económica ha impuesto cambios en el Sistema Financiero Internacional, llevándose a cabo reformas estructurales como en el caso de México, donde los cambios recientes son hacia la internacionalización de los Mercados Financieros, concretamente el Mercado de Valores sin embargo existen varios aspectos que no debemos perder de vista para que el mercado siga avanzando y mejorando cada día más.

Un punto a considerar, es relacionado con las reformas a la Ley del Mercado de Valores, que como se señaló en el Capítulo 2, sufrió una gran transformación buscando así mejorar la gobernabilidad, transparencia, derechos de minorías, la rendición de cuentas de las empresas listadas en la bolsa y además abre la ventana para que las empresas medianas puedan entrar en un proceso de transición y se incorporen a la Bolsa. La correcta aplicación de las normas establecidas, con la introducción y reforzamiento de mejores prácticas de Gobierno, y el establecimiento de supervisión de las autoridades y las sanciones establecidas, genera un entorno totalmente distinto, que se traduce en seguridad para los inversionistas sobre la transparencia en el manejo de las operaciones, así como de la información, todo esto encaminado a lograr un mercado eficiente con un mínimo de riesgos. Sin duda, estas reformas vienen a complementar al Sistema Financiero Mexicano brindándole crecimiento y desarrollo además de traer consigo grandes ventajas para la economía.

Otro aspecto es la necesidad de fomentar una cultura financiera, necesitamos estar preparados, conocer las funciones y objetivos de las instituciones financieras que integran el sistema Financiero en nuestro país, saber como nos afectan variables con las que estamos tan familiarizados como lo son la inflación y las tasas de interés, conocer sobre los instrumentos que se cotizan en los mercados financieros tanto en el de Valores como en el de productos Derivados en todos los niveles para lo cual se requieren programas de capacitación y entrenamiento en primer lugar a los intermediarios financieros lo cual mejorará el desempeño de su actividad y a la vez esta información será transmitida a el inversionista y público interesado para que así puedan utilizarla en su beneficio comparando y evaluando los diferentes productos y precios para tomar mejores decisiones de inversión y financiamiento que reflejen sus necesidades en las mejores condiciones , en otras palabras se trata de promover una cultura financiera básicamente a aquellos segmentos de la población que en fechas recientes han tenido acceso (o que puedan tenerlo) a estos servicios u oportunidades pues considero no se ha dado ni la difusión ni la promoción lo suficientemente, clara y precisa siendo éste uno de los objetivos básicos de este trabajo.

Otro aspecto, para estructurar un mercado sólido y participativo es el relacionado con la automatización de las operaciones vigente en los principales centros bursátiles del mundo, esto ayuda a reducir los márgenes de error y costos, agilizar los registros, ampliar la capacidad operativa y dar un uso eficiente a los recursos. Además de que los inversionistas tienen mayor facilidad para aprovechar las ventajas que un Sistema Financiero moderno ofrece con las actuales plataformas electrónicas y el Internet.

Al conjugar correctamente la cultura financiera, así como la correcta aplicación del marco jurídico y la transparencia en la información se promueve la sana competencia en el mercado, el éxito depende de lograr que éste resulte atractivo para invertir en él, para lo cual se requiere crear un interés y despejar dudas ya que finalmente sólo provocan incertidumbre.

Actualmente el Mercado Bursátil mexicano es pequeño y con alto potencial de desarrollo ya que el número de compañías que participan es muy limitado si lo comparamos con economías similares a la nuestra, con las nuevas reformas, se busca fomentar el financiamiento a través del Mercado de Valores sin perder de vista que una economía con un Sistema Financiero eficiente cuenta con una mayor capacidad de crecimiento, ya que, entre otras cosas, facilita la canalización de recursos hacia proyectos productivos que benefician al país.

Hasta el día de hoy, México es un país con grandes oportunidades de inversión, además de ser uno de los Mercados Financieros más importantes de toda América Latina, a pesar de todas sus deficiencias pues la historia lo ubica con un riesgo alto sin embargo a través del tiempo, el Sistema Financiero Mexicano se ha ido ajustando a las necesidades de los inversionistas que se van modificando en virtud de sus posibilidades de crecimiento y desarrollo por lo que se puede esperar que siga atrayendo inversión extranjera a favor de cada uno de los Mercados Financieros así como el aumento del ahorro que permita ampliar las posibilidades de inversión y por consecuencia de la nación con el compromiso firme y constante de todos y cada uno de los integrantes que participan.

Bibliografía:

- Assad, Dieck, Instituciones Financieras, Edit. Mc. Graw Hill, 1ª Edición, 2003.
- B.M.V. Ventas en corto, Qué son y cómo funcionan en la Bolsa Mexicana de Valores, Edit. Limusa, México, 1994.
- Díaz Mondragón, Manuel, Invierta con éxito en la bolsa y otros mercados financieros curso práctico, Edit. Gasca- SICCO, México, 2005.
- Díaz Mondragón, Manuel, Mercados Financieros de México y el mundo, instrumentos y análisis, Edit. Gasca-SICCO, México, 2002.
- Díaz Mata, Alfredo, Invierta en la Bolsa, México, Edit. Iberoamérica, México, 2ª Edición, 1994.
- Fabozzi Fank J., Mercados e Instituciones Financieros, Edit. México, 1ª Edición, 1996.
- Herrera Avendaño, Carlos E., Fuentes de Financiamiento, Edit. Gasca-SICCO, 2ª Edición, México, 2003.
- Herrera Avendaño, Carlos Eduardo, Mercados Financieros, Edit. Sistemas de Información Contable y Administrativa Computarizado S.A. de C. V., México, 1ª Edición, 2005.
- Lamonthé Fernández, Prosper, Pérez Somalo, Miguel, Opciones Financieras y productos Estructurados, Edit. Mc. Graw Hill , España, 2ª Edición, 2003.
- Mansell, Catherine, Las Nuevas Finanzas en México, México, Edit. Milenio, México, 1992.
- Rueda, Arturo, Para entender la Bolsa. Financiamiento e inversión en el Mercado de Valores, Edit Thomson, 2ª Edición, México, 2005.
- Rueda, Arturo, Para entender la bolsa. Financiamiento e inversión en el Mercado de Valores, Edit. Thomson Learning, México, 2ª edición, 2005.
- Siu Villanueva, Carlos, Instrumentos de financiamiento del Mercado de Valores, Edit. Calidad en Información, 2ª Edición, México, 2001.
- Villegas, Eduardo, El Nuevo Sistema Financiero Mexicano, Mexico, Edit. Pac, México, 1995

Lugares de Internet cosultados:

- <http://www.shcp.gob.mx>
- <http://www.banxico.org.mx>
- <http://www.cnbv.gob.mx>
- <http://www.cnsf.gob.mx>
- <http://www.consar.gob.mx>
- <http://www.amib.com.mx>
- <http://www.ipab.org.mx>
- <http://www.condusef.gob.mx>
- <http://www.bmv.com.mx>
- <http://www.indeval.com.mx>
- <http://www.dowjones.com>
- <http://www.mexder.com.mx>
- <http://www.asigna.com.mx>
- <http://www.negocioextrabursatiles.com.mx>
- <http://www.diputados.gob.mx>
- <http://www.ifc.org>
- <http://www.group30.org>
- <http://www.iosco.org>
- <http://www.world-exchanges.org>
- <http://www.futuresindustry.org>
- <http://www.valmer.com>
- <http://www.sif.com.mx>