



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

FINANCIAMIENTO DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA MEDIANTE NUEVAS OPCIONES E INSTRUMENTOS A TRAVES DEL MERCADO DE VALORES

SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE

QUE EN OPCION AL GRADO DE;
LICENCIADO EN CONTADURIA
P R E S E N T A

GERARDO LOPEZ NAJERA

DIRECTOR DE SEMINARIO: C.P. ROBERTO REZA MONROY

MEXICO, D. F.

1983



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.

FINANCIAMIENTO DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA MEDIANTE NUEVAS OPCIONES E INSTRUMENTOS, A TRAVÉS DEL MERCADO DE VALORES.

INDICE

	PAG.
INTRODUCCION	7
PRIMERA PARTE	
1.- MERCADO DE VALORES Y FUENTES DE FINANCIAMIENTO ACTUALES	
CAPITULO 1	
ANTECEDENTES DEL MERCADO DE VALORES:	
1.1 BREVE HISTORIA	10
1.2 DEFINICIÓN Y OBJETIVOS	16
1.3 ESTRUCTURA Y ORGANIZACIÓN	17
1.3.1 BOLSA MEXICANA DE VALORES, S. A. DE C. V.	18
1.3.2 COMISIÓN NACIONAL DE VALORES	20
1.3.3 INTERMEDIACIÓN (CASAS DE BOLSA)	22
1.3.4 INDEVAL	27
1.3.5 EMPRESAS EMISORAS	27
1.3.6 PÚBLICO INVERSIONISTA	28
1.3.7 BANCO DE MÉXICO	31
CAPITULO 2	
MERCADO DE DINERO:	
¿QUIÉN LO UTILIZA?	
2.1 INVERSIONISTAS, PERSONAS FÍSICAS O MORALES	34

2.2	INSTRUMENTOS FINANCIEROS	35
2.2.1	ACEPTACIONES BANCARIAS	36
2.2.2	CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACION (CETES)	38
2.2.3	PAPEL COMERCIAL	51
2.2.4	PAGARES CON GARANTÍA FIDUCIARIA (PAGAFIS)	55
2.2.5	CERTIFICADOS DE DEPÓSITO BANCARIO (CEDES)	

CAPITULO 3

OPCIONES Y FUENTES TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO PARA LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA:

3.1	CORTO PLAZO	
3.1.1	CRÉDITO COMERCIAL	64
3.1.2	CRÉDITOS BANCARIOS	66
3.1.3	PIGNORACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR	71
3.1.4	FACTORING FINANCIERO	72
3.1.5	ARRENDAMIENTO FINANCIERO	73
3.1.6	FONDOS DE FOMENTO	76
3.2	LARGO PLAZO	
3.2.1	PRÉSTAMOS BANCARIOS	86
3.2.2	UTILIDADES RETENIDAS Y DIVIDENDOS	89
3.2.3	EMISIÓN DE OBLIGACIONES	92

CAPITULO 4

ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE PROYECTOS:	99
4.1. FACTORES DE EVALUACIÓN, ANÁLISIS Y TOMA DE DECISIONES	100
4.2. FLUJOS DE CAJA	100
4.3. MÉTODOS DE EVALUACIÓN	
4.3.1 MÉTODO DE RECUPERACIÓN	105

4.3.2	MÉTODO DEL VALOR PRESENTE NETO	107
4.3.3	MÉTODO DE TASA INTERNA DE RENDIMIENTO (TIR)	108

SEGUNDA PARTE

11.- PROPOSICIÓN DE NUEVOS INSTRUMENTOS Y OPCIONES DE FINANCIAMIENTO EN EL MERCADO DE VALORES.

CAPITULO 5

DESARROLLO DE NUEVOS INSTRUMENTOS Y OPCIONES PARA EL FINANCIAMIENTO DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA:

5.1	INTRODUCCIÓN Y OBJETIVOS	112
5.2	INSTRUMENTO - PAGARE CON GARANTÍA FIDUCIARIA	113
5.3	OPCIONES	113
5.3.1	INVENTARIOS	114
5.3.2	CUENTAS POR COBRAR	119
5.3.3	VALORES	124

CAPITULO 6

CONCLUSIONES Y ESPECTATIVAS: 128

6.1	SITUACIÓN ACTUAL	132
6.2	ESPECTATIVAS	
6.3	CONCLUSIÓN	134

BIBLIOGRAFIA

INTRODUCCION

EL PRESENTE TRABAJO FUE REALIZADO PREPONDERANTEMENTE CON DOS OBJETIVOS:

- 1) DIFUNDIR A DIFERENTES NIVELES EL PAPEL TAN IMPORTANTE QUE DESEMPEÑA EL MERCADO DE VALORES, EN NUESTRO SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.
- 2) APORTAR NUEVAS IDEAS DE FINANCIAMIENTO DE LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS A TRAVÉS DEL MERCADO DE VALORES.

EN LA PRIMERA PARTE DEL TEMA, EL CAPÍTULO 1 DA A CONOCER UNA BREVE RESEÑA DEL PROCESO DE TRANSICIÓN Y EVOLUCIÓN DE LAS BOLSAS DE VALORES EN NUESTRO PAÍS, Y ASÍ CON ELLO EL MERCADO DE VALORES. DESDE AQUELLOS TIEMPOS EN LOS QUE EN LA SEGUNDA CALLE DE PLATEROS SE REUNÍAN PERSONAS AL AIRE LIBRE CON EL OBJETO DE SATISFACER SUS NECESIDADES DE LIQUIDEZ Y DE OBTENCIÓN DE MAYORES RENDIMIENTOS, HASTA NUESTROS DÍAS EN LOS QUE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V. HA IMPLEMENTADO EL SISTEMA DE CÓMPUTO MVA 2000 PARA LOGRAR LA INTEGRACIÓN DEL MERCADO A NIVEL NACIONAL.

LA ESTRUCTURA DEL MERCADO DE VALORES DE NUESTRO PAÍS; BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V., COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, INSTITUTO DEL DEPÓSITO DE VALORES (INDEVAL), INTERMEDIACIÓN (CASAS DE BOLSA), EMPRESAS EMISORAS Y PÚBLICO INVERSIONISTA.

EN EL CAPÍTULO 2 SE DESCRIBE EL MERCADO DE DINERO Y LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS QUE EN ÉL SON MANEJADOS, TALES COMO CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN (CETES), ACEPTACIONES BANCARIAS, CERTIFICADOS DE DEPÓSITO BANCARIO, PAGARÉS CON GARANTÍA FIDUCIARIA, Y PAPEL COMERCIAL.

EN EL CAPÍTULO 3 SE HACE UN RECORDATORIO DE LAS OPCIONES Y FUENTES TRADICIONALES FRECUENTEMENTE UTILIZADAS POR LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS, DISTINGUIÉNDOSE ENTRE ESTAS:

A CORTO PLAZO:

- A) CRÉDITO COMERCIAL
- B) PRÉSTAMOS BANCARIOS
- C) PIGNORACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR
- D) FACTORING FINANCIERO
- E) ARRENDAMIENTO FINANCIERO
- F) FONDOS DE FOMENTO

A LARGO PLAZO:

- A) PRÉSTAMO BANCARIO
- B) UTILIDADES RETENIDAS Y DIVIDENDOS
- C) EMISIÓN DE OBLIGACIONES

PARA CONCLUIR LA PRIMERA PARTE EN EL CAPÍTULO 4 CON EL OBJETO DE COMPLEMENTAR LOS CONOCIMIENTOS DADOS EN EL 2 Y 3 CAPÍTULO SOBRE LAS FUENTES Y COSTO DE FINANCIAMIENTO, SON MENCIONADAS LAS SIGUIENTES TÉCNICAS Y MÉTODOS MÁS USUALES DE ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE PROYECTOS PARA LA APLICACIÓN DE LOS RECURSOS OBTENIDOS, ENTRE ELLOS DESTACAN:

- A) EL MÉTODO DE RECUPERACIÓN
- B) EL MÉTODO DE VALOR PRESENTE NETO Y
- C) EL MÉTODO DE TASA INTERNA DE RENDIMIENTO (TIR)

LA SEGUNDA PARTE DEL TRABAJO; EL CAPÍTULO 5 SE DIRIGE A LA APORTACIÓN DE IDEAS PARA LA CREACIÓN DE UN NUEVO INSTRUMENTO FINANCIERO ACORDE A LAS CIRCUNSTANCIAS Y NECESIDADES PREVALECIENTES DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

DADAS LAS CARACTERÍSTICAS DEL PAGARÉ Y LA DESCONFIANZA DEL PÚBLICO INVERSIONISTA ANTE LA SOLVENCIA DE PAGO DE LAS EMPRESAS EMISORAS SE PROPONE EMITIR COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO PARA LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA, UN PAGARE CON GARANTIA FIDUCIARIA CON OPCIÓN DE GARANTÍA DE: INVENTARIOS, --- CUENTAS POR COBRAR Y VALORES. EN EL CUAL EN PRIMER ORDEN EL DEUDOR SOLIDARIO ES UN FIDEICOMISO, EN SEGUNDO TÉRMINO EL MONTO DE LA EMISIÓN ES GARANTIZADO POR INVENTARIOS DE BIENES IMPERECEDEROS, CUENTAS POR COBRAR O VALORES, DEPENDIENDO DEL GIRO Y NECESIDADES DE LA EMPRESA.

EN CASO DE INSOLVENCIA O INCUMPLIMIENTO, SE PROCEDERÍA A LA VENTA O DESCUENTO DE LAS GARANTÍAS EN EL MERCADO PARA EL PAGO DE LA DEUDA CONTRAÍDA.

PARA LA COLOCACIÓN Y LIQUIDEZ DEL INSTRUMENTO, SE CONTRATARÍAN LOS SERVICIOS DE UNA CASA DE BOLSA, PARA QUE A TRAVÉS DE SU CLIENTELA PROPORCIONE EL MERCADO SECUNDARIO NECESARIO.

EN EL CAPÍTULO 6 SE DA UN CONTEXTO GENERAL DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA DEL PAÍS, LAS ESPERATIVAS SOBRE LAS MEDIDAS ECONÓMICAS DEL GOBIERNO FEDERAL POR APOYAR A LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA, Y CONCLUSIONES DE LA INVESTIGACIÓN.

ES DE GRAN IMPORTANCIA Y TRASCENDENCIA QUE EL LICENCIADO EN CONTADURÍA SE PREOCUPE POR CONOCER Y UTILIZAR CADA VEZ EN MAYOR PROPORCIÓN EL MERCADO DE VALORES COMO UNA FUENTE PRINCIPAL DE FINANCIAMIENTO, POR LO QUE EL OBJETIVO DEL PRESENTE TRABAJO ESTRIBA EN SER UNA BREVE INTRODUCCIÓN Y APORTACIÓN DE CONOCIMIENTOS QUE INQUIETE AL LECTOR A CONOCER MÁS A FONDO ESTA PARTE DE NUESTRO SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

CAPITULO 1

ANTECEDENTES DEL MERCADO DE VALORES

1.1 BREVE HISTORIA DEL MERCADO DE VALORES EN MEXICO

LA HISTORIA NOS NARRA QUE HACIA EL AÑO 1880, EL MERCADO DE VALORES TUVO SUS ORIGENES EN UNA ÉPOCA EN LA CUAL EL PAÍS SE ENCONTRABA EN UNA SERIE DE BONANZAS PROVOCADAS POR LOS JUGOSOS NEGOCIOS — QUE SE OBTENÍAN PRINCIPALMENTE A TRAVÉS DE LA INVERSIÓN EN EMPRESAS MINERAS, TEXTILES, CERVECERAS Y PAPELERAS. ÉSTO A SU VEZ ORIGINÓ — QUE EN LA CAPITAL DE LA REPÚBLICA AUMENTARA NOTABLEMENTE EL GRUPO DE PERSONAS QUE EN UNA MANERA ESPECIAL, SE HABÍA DEDICADO A LA VENTA Y COMPRA DE VALORES MINEROS O BIEN SERVIR DE INTERMEDIARIOS ENTE LOS INTERESADOS EN ADQUIRIR Y VENDER TALES PAPELES.

CRECIO TANTO ESTE GRUPO DE PRIMITIVOS "CORREDORES", QUE LLEGO A SER INTRANSITABLE LA 2A. CALLE DE PLATEROS EN LA CUAL SE REALIZABAN — LAS OPERACIONES AL "AIRE LIBRE". COMO YA EN AQUELLA ÉPOCA NO FALTA— BA QUIEN TRATARA DE OBTENER A SU FAVOR ALGÚN MARGEN ENTRE EL PRECIO DE COMPRA Y VENTA, CUYO ACTO GRÁFICAMENTE SE CALIFICABA ENTONCES CO— MO AHORA CON EL NOMBRE DE "JINETE", FUE LO QUE AMERITO QUE ALGUIEN CU— YO NOMBRE NO SE HA PODIDO AVERIGUAR, BAUTIZARÁ A LOS CORREDORES POCO ESCRUPULOSOS QUE TAL HACÍAN CON EL CALIFICATIVO DE "COYOTES".

LA FALTA DE CUMPLIMIENTO EN LAS OPERACIONES PACTADAS, LA DESCON— FIANZA DE QUE ALGUNA PERSONA SIN ESCRUPULOS SE APROVECHARA DE LA BUE— NA FÉ DE SUS CLIENTES EMPRENDIENDO LA GRACIOSA HUÍDA CON LOS VALORES DEPOSITADOS PARA SU MANEJO, LA NECESIDAD DE UNIRSE, LOS QUE ERAN VER— DADERAMENTE ESPECIALISTAS EN LA MATERIA Y QUE POR SU ABSOLUTA HONRA— DEZ CONTABAN CON BUENA CLIENTELA, HICIERON QUE UN GRUPO DE PERSONAS PENSARAN Y LLEVARAN A LA PRÁCTICA EL ESTABLECIMIENTO DE UNA BOLSA DE

VALORES, A LA QUE TUVIERAN ENTRADA DETERMINADAS PERSONAS Y EN LAS QUE SE RESTRINGIERAN LAS COSTUMBRES ESTABLECIDAS Y SE CUMPLIERA CON UN REGLAMENTO ADECUADO AL MEDIO.

POR FIN, DESPUÉS DE SORTEAR Y VENCER LAS DIFICULTADES INHERENTES AL CASO, SE CREA LA BOLSA DE MEXICO EL 21 DE OCTUBRE DE 1895 ESTABLECIENDO SUS SALONES Y OFICINAS EN LA CASA NÚMERO 9 DE LA 2A. CALLE DE PLATEROS, LA INAUGURACIÓN FUÉ PRESIDIDA POR EL PRESIDENTE EFECTIVO, LIC. MANUEL NICOLÍN Y ECHANOVE. LAS PRIMERAS OPERACIONES QUE SE REGISTRARON EN LA BOLSA DE MÉXICO FUERON HECHAS POR LOS AGENTES, LUIS UHINK, AGUSTÍN QUINTANILLA, A. R: PONS, MANUEL GIL DE LA TORRE, ENRIQUE OCHOA, MARCELO LLERENA, ALFREDO BARREIRO E I. BEREJANO Y BARRIO.

LA DEFICIENTE ORGANIZACIÓN QUE SE DIO A LA BOLSA DE MÉXICO CONTRASTANDO CON LAS FACILIDADES QUE SE DARAN PARA OPERAR EN EL LOCAL - DE LA CALLE DE LA PALMA ADJUDICARON EL TRIUNFO A QUIENES SE CONGREGABAN A ÉSTE ÚLTIMO LUGAR, POR LO QUE EN ABRIL DE 1896 SE DEJO DE OPERAR TODO TIPO DE PAPELES ORIGINANDO CON ESTO SU CIERRE Y DESAPARICIÓN.

ESTE ACONTECIMIENTO MARCO UN MOMENTO PROPICIO PARA QUE EL CENTRO DE OPERACIONES ESTABLECIDO EN EL LOCAL DE LA PALMA, TOMARA INCREMENTO, PERO HABIENDO SURGIDO DIFICULTADES ENTRE LOS QUE LA REGENTEABAN DESAPARECIO POCO DESPUÉS QUE LA BOLSA DE MÉXICO.

DESPUÉS DE ALGUNOS ACONTECIMIENTOS, EL 4 DE ENERO DE 1907 SE CONSTITUYE ANTE EL NOTARIO PÚBLICO, SR. MANUEL ALTAMIRA, LA BOLSA PRIVADA DE MEXICO, S.C.L., LA CUAL EL 3 DE JUNIO DE 1910 SE TRANSFORMO EN BOLSA DE VALORES DE MÉXICO, S. A. DE ACUERDO CON LA CONCESIÓN OTORGADA POR LA SRÍA. DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO CON FECHA 29 DE AGOSTO DE 1933. SU DOMICILIO EN PRIMERA INSTANCIA FUE EN EL CALLEJÓN DE OLLA 209, DESPUÉS FUE TRASLADADA A LA CASA NO. 33 DE ISABEL LA CATÓLICA EN LA PLANTA BAJA Y LOCAL QUE TIEMPO DESPUÉS FUE - -

TRASPASADO AL AMERICAN FOREIGN BANKING CORP., CAMBIANDOSE LAS OFICINAS DE LA BOLSA A LOS ALTOS DEL MISMO EDIFICIO EN DONDE ESTUVO POR CORTO - TIEMPO, PARA DESPUÉS TRASLADARSE A LA CALLE DE URUGUAY No. 51, MIEN- - TRAS ERA ADAPTADA LA CASA No. 68 DE LA MISMA AVENIDA URUGUAY QUE FUE - ADQUIRIDA EN PROIEDAD POR LA BOLSA DE VALORES DE MÉXICO, S. A.

ENTRE LOS FUNDADORES DE LA BOLSA PRIVADA DE MÉXICO, SE ENCUENTRAN LOS SEÑORES:

ALFREDO GARCÍA BESNÉ, ANDRÉS DRICHMOND, ANGEL MARRÓN, ALFREDO MONTAUDON, ALBERTO MORALES MANSO, AUGUSTO BURQUIN, BERNABÉ DE LA BARRA, ZEFERINO - GARIBAY Y PEDRO NORIEGA RUÍZ.

EL PRIMER CONSEJO DE GERENCIA DE LA BOLSA PRIVADA DE MÉXICO, S.C.L. ESTUVO INTEGRADA POR LOS SIGUIENTES AGENTES DE BOLSA:

VOCAL 1	SR. AGUSTÍN QUINTANILLA
VOCAL 2	SR. ALFREDO GUZMÁN
VOCAL 3	SR. ALBERTO MORALES MANSO
VOCAL 4	SR. H. ANDRAGNEZ
VOCAL 5	SR. CARLOS SCHERER
VOCAL 6	SR. F.J. VÉRTIZ

AL INICIARSE EL AÑO DE 1933 SE PUBLICA EL REGLAMENTO QUE SEÑALA LA FORMA DE ORGANIZACIÓN QUE DEBE TENER LA BOLSA, DE LOS VALORES QUE PUEDEN SER INSCRITOS EN ELLA, DE SUS OPERACIONES, CONTROL Y VIGILANCIA.

SE PUEDE CONSIDERAR QUE EL AÑO DE 1932 FUE EL INICIO DE LA VIDA BUR SÁTIL EN EL MÉXICO MODERNO, YA QUE LA LEY BANCARIA DE ESE AÑO PERMITIO QUE EN 1933 SE CONSIDERARA A LA BOLSA COMO UN COMPLEMENTO DEL SISTEMA -- BANCARIO.

CON LA IDEA DE VIGILAR Y REGULAR EL INCIPIENTE MERCADO DE VALORES - EN 1939 SE CREA UN COMISIÓN "AUTÓNOMA" PARA AUTORIZAR LA VENTA AL PÚBLI- CO DE ACCIONES Y VIGILAR Y HACER CUMPLIR LOS REQUISITOS ESTABLECIDOS PA-

RA ELLO. COMPLEMENTANDO LA IDEA DE VIGILAR Y REGULAR EL MERCADO DE VALORES, EL ESTADO CREA EN 1946 LA COMISIÓN DE VALORES, Y EN 1953 SE EXPI DE LA LEY DE LA COMISIÓN, LA QUE INSITIO EN LA REGLAMENTACIÓN DE LA ENTIDAD COMO EL ÓRGANO ENCARGADO DE VIGILAR CIERTAS ÁREAS DEL MERCADO DE VALORES.

PARA EL AÑO DE 1960 EL PAÍS CONTABA CON TRES BOLSAS DE VALORES, YA QUE EN 1950 SE OTORGO LA CONCESIÓN A LA BOLSA DE VALORES EN MONTERREY, Y EN 1960 A LA BOLSA DE VALORES DE GUADALAJARA.

A RAÍZ DE LAS DISPOSICIONES CONTENIDAS EN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES DE 1975 Y DE ACUERDO CON SU ARTÍCULO QUINTO TRANSITORIO, LAS BOLSAS DE MONTERREY Y GUADALAJARA FUERON SUSPENDIDAS EN SUS OPERACIONES DE ALCANCE NACIONAL, LOS VALORES Y AGENTES DE ESAS BOLSAS SE INCORPORARON A LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S. A. DE C. V. EN ESTA FORMA EL MERCADO DE VALORES INICIA UNA NUEVA ETAPA, LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, CENTRA SUS FUNCIONES EN LA OPERATIVIDAD DE LOS VALORES EN EL MERCADO MISMO; LA OFERTA PÚBLICA DE ACCIONES DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS, LA INTERMEDIACIÓN, ES DECIR LA VIGILANCIA A LOS AGENTES DE VALORES FUNDAMENTALMENTE LA FORMACIÓN DEL AHORRO A TRAVÉS DEL MERCADO DE VALORES.

DEBIDO A ESTOS CAMBIOS LA BOLSA DE VALORES DEJA DE SER UNA INSTITUCIÓN DE CRÉDITO COMO LA CONSIDERABA LA LEY BANCARIA DE 1932. LA FUNDACIÓN OTORGADA POR LA LEY DEL MERCADO DE VALORES A LAS BOLSAS DE VALORES ESTIBA EN "FACILITAR LAS TRANSACCIONES CON VALORES Y PROCURAR EL DESARROLLO DEL MERCADO RESPECTIVO". ESTAS, A SU VEZ SE CONSTITUYEN COMO SOCIEDADES ANÓNIMAS DE CAPITAL VARIABLE, CON SUJECCIÓN A LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES TENIENDO LA FACULTAD DE ELABORAR SU PROPIO REGLAMENTO; PROTECCIÓN EN LAS INVERSIONES, VIGILANCIA DE EMISORAS Y AGENTES; SISTEMAS DE INTERMEDIACIÓN CON AGENTES ORGANIZADOS EN SOCIEDADES MERCANTILES, AMPLIAS Y BIÉN DETERMINADAS FACULTADES DEL ÓRGANO REGULADOR Y ORGANISMOS Y SISTEMAS QUE PERMITAN PERFECCIONAR SU FUNCIONAMIENTO.

PARA 1976 SE SUSPENDEN LAS BOLSAS DE MONTERREY Y GUADALAJARA, SE LLEVAN A CABO ACCIONES ENCAMINADAS A DEFINIR LA INTERMEDIACION DE VALORES Y SE CONSTITUYEN LAS PRIMERAS CASAS DE BOLSA. A RAÍZ DE LA DEVALUACIÓN DEL PESO EN SEPTIEMBRE DE 1976, Y DE OPTARSE POR LA FLOTACIÓN, EL MERCADO DE VALORES REGISTRA LAS TRANSACCIONES MÁS IMPORTANTES DE SU HISTORIA. LA DEMANDA DE ACCIONES SUPERA LA OFERTA Y LOS PRECIOS DE ALGUNOS PAPELES SE DISPARARON LOGRANDO MÁXIMOS NUNCA VISTOS.

PARA 1977 SE NEGOCIARON POR PRIMERA VEZ LOS PETROBONOS; EL VALOR DE LAS ACCIONES NEGOCIADAS NO SE INCREMENTO, PERO SE LOGRARON AVANCES AL CONCURRIR NUEVAS EMPRESAS A LA BOLSA GRACIAS A LA LABOR DE PROMOCIÓN DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES:

EN ESTE AÑO SE LLEVARON A CABO ALGUNAS REFORMAS A LA LEY DEL MERCADO DE VALORES A FIN DE QUE LAS OPERACIONES DE CETES (NUEVO INSTRUMENTO FINANCIERO), TUVIERA UN MERCADO AMPLIO Y DINÁMICO.

EL 28 DE ABRIL DE 1978 FUE CREADO POR DECRETO, EL INSTITUTO PARA EL DEPÓSITO DE VALORES CON LA FINALIDAD DE AGILIZAR LAS OPERACIONES BURSÁTILES, CUBRIENDO LAS NECESIDADES DE GUARDA, ADMINISTRACIÓN Y TRANSFERENCIA DE VALORES.

A PARTIR DE 1978 FUE CUANDO LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, LOGRO ALCANZAR FINALMENTE UN VERDADERO DESPEGUE EN SUS OPERACIONES, PARTIENDO DE 388 PUNTOS A FINALES DE 1977 SE LLEGO EN 1978 A UN NIVEL DE 889 PUNTOS, VARIACIÓN QUE PERMITIO QUE EN ESTA ÉPOCA EL MERCADO DE VALORES MEXICANO TUVIERA EL CRECIMIENTO MÁS DESTACADO DE ENTRE LAS BOLSAS DEL MUNDO.

EL ÍNDICE DE LA BOLSA SIGUIO EN 1979 ACENTUÁNDOSE; EN FEBRERO DE ESTE AÑO, EN EL CUAL LA ACCIÓN BEROL SE COTIZÓ EN SU PRIMER DÍA DE COLOCACIÓN A \$130.00, NO OBSTANTE QUE SU PRECIO INICIAL ERA DE SOLO \$ 94.00; ASÍMISMO PENNWALT Y BORDEN LLEGARON EN SU PRIMER DÍA DE OPERACIONES PRECIOS DE \$ 185.00 Y \$88.50 RESPECTIVAMENTE, DESDE UN NIVEL

PARA 1976 SE SUSPENDEN LAS BOLSAS DE MONTERREY Y GUADALAJARA, SE LLEVAN A CABO ACCIONES ENCAMINADAS A DEFINIR LA INTERMEDIACION DE VALORES Y SE CONSTITUYEN LAS PRIMERAS CASAS DE BOLSA. A RAÍZ DE LA DEVALUACIÓN DEL PESO EN SEPTIEMBRE DE 1976, Y DE OPTARSE POR LA FLOTACIÓN, EL MERCADO DE VALORES REGISTRA LAS TRANSACCIONES MÁS IMPORTANTES DE SU HISTORIA. LA DEMANDA DE ACCIONES SUPERA LA OFERTA Y LOS PRECIOS DE ALGUNOS PAPELES SE DISPARARON LOGRANDO MÁXIMOS NUNCA VISTOS.

PARA 1977 SE NEGOCIARON POR PRIMERA VEZ LOS PETROBONOS; EL VALOR DE LAS ACCIONES NEGOCIADAS NO SE INCREMENTO, PERO SE LOGRARON AVANCES AL CONCURRIR NUEVAS EMPRESAS A LA BOLSA GRACIAS A LA LABOR DE PROMOCIÓN DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.

EN ESTE AÑO SE LLEVARON A CABO ALGUNAS REFORMAS A LA LEY DEL MERCADO DE VALORES A FIN DE QUE LAS OPERACIONES DE CETES (NUEVO INSTRUMENTO FINANCIERO), TUVIERA UN MERCADO AMPLIO Y DINÁMICO.

EL 28 DE ABRIL DE 1978 FUE CREADO POR DECRETO, EL INSTITUTO PARA EL DEPÓSITO DE VALORES CON LA FINALIDAD DE AGILIZAR LAS OPERACIONES BURSÁTILES, CUBRIENDO LAS NECESIDADES DE GUARDA, ADMINISTRACIÓN Y TRANSFERENCIA DE VALORES.

A PARTIR DE 1978 FUE CUANDO LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, LOGRO ALCANZAR FINALMENTE UN VERDADERO DESPEGUE EN SUS OPERACIONES, PARTIENDO DE 388 PUNTOS A FINALES DE 1977 SE LLEGO EN 1978 A UN NIVEL DE 889 PUNTOS, VARIACIÓN QUE PERMITIO QUE EN ESTA ÉPOCA EL MERCADO DE VALORES MEXICANO TUVIERA EL CRECIMIENTO MÁS DESTACADO DE ENTRE LAS BOLSAS DEL MUNDO.

EL ÍNDICE DE LA BOLSA SIGUIO EN 1979 ACENTUÁNDOSE; EN FEBRERO DE ESTE AÑO, EN EL CUAL LA ACCIÓN BEROL SE COTIZÓ EN SU PRIMER DÍA DE COLOCACIÓN A \$130.00, NO OBSTANTE QUE SU PRECIO INICIAL ERA DE SOLO \$ 94.00; ASÍMISMO PENNALT Y BORDEN LLEGARON EN SU PRIMER DÍA DE OPERACIONES PRECIOS DE \$ 185.00 Y \$88.50 RESPECTIVAMENTE, DESDE UN NIVEL

INICIAL DE \$ 142.00 Y \$ 55.00, CAUSA POR LA QUE LA GENTE PRACTICAMENTE SE PELEABA POR ADQUIRIR CUALQUIER NUEVA EMISIÓN SIN SABER NI IMPORTARLE EL - RAMO A QUE PERTENECÍA, NI SU MÚLTIPLO, NI SU TAMAÑO, NI SUS ANTECEDENTES.

LAS CASAS DE BOLSA EMPEZARON A EXPERIMENTAR SERIOS PROBLEMAS ADMINISTRATIVOS Y POR CONSECUENCIA EN EL SERVICIO A SUS CLIENTES, EN VIRTUD DE QUE PARA MARZO DE 1979 SE HABÍA OPERADO EN EL MERCADO UN VOLUMEN SUPERIOR AL DE TODO EL AÑO DE 1977.

TODO ESTO PROVOCO UNA FIEBRE "INVERSIONISTA" EN LA CUAL INFINIDAD DE GENTE SE PRESENTABA A LAS CASAS DE BOLSA CON CANTIDADES MUY REDUCIDAS, MUCHAS VECES NI SIQUIERA SUPERIORES A \$10,000.00, Y QUE EN OCACIONES EL DINERO ERA OBTENIDO POR PRÉSTAMOS Y VENTA DE SUS PERTENENCIAS.

EN ESTA FORMA SE FUE CREANDO UNA ENORME BOMBA, QUE SOLO ESPERABA EL MÁS MÍNIMO TOQUE ADVERSO PARA ESTALLAR EN PEDAZOS. LOS ANALISTAS Y CONODORES DEL MEDIO RESPALDÁNDOSE EN LA SITUACIÓN PRESENTADA EN ABRIL DE 1979 EN LA CUAL SE ESTABAN INCLUYENDO EN EL PRECIO DE LAS ACCIONES NO SOLO LAS UTILIDADES QUE PUDIESEN CORRESPONDE A 1979 SINO QUE TAMBIÉN LAS ESTIMADAS PARA 1980 Y EN ALGUNOS CASOS LAS REVISTAS PARA 1981, OPINARON QUE EL MERCADO SE ENCONTRABA SOBREVALUADO.

SE CONSIDERA QUE LA GOTA QUE DERRAMO EL VASO FUE EL ACONTECIMIENTO - DE 3 EVENTOS POLÍTICOS. POR UNA PARTE SE ANUNCIO LA RENUNCIA SIMULTÁNEA - DE TRES SECRETARIOS DE ESTADO CLAVES DEL GOBIERNO FEDERAL: LOS DE GOBERNACIÓN, PROGRAMACIÓN Y PRESUPUESTO, Y RELACIONES EXTERIORES. POR OTRA PARTE LA CELEBRACIÓN PÚBLICA DE LA REUNIÓN DE LOS PRESIDENTES DE CUBA Y MÉXICO, ASÍ COMO EL ROMPIMIENTO DE LAS RELACIONES DIPLOMÁTICAS CON EL GOBIERNO DEL DICTADOR NICARAGUENSE, ANASTASIO SOMOZA. ESTOS SUCEOS HICIERON MELLA EN LOS ÁNIMOS DE LA GENTE PREGUNTÁNDOSE ASIMISMOS, CUAL ERA LA VERDADERA CARA DEL RÉGIMEN ACTUAL Y CUALES SERÍAN LAS TÁCTICAS Y POLÍTICAS A SEGUIR POR ÉSTE, DESATÁNDOSE CON ELLO EL FANTASMA DE LA INCERTIDUMBRE, TEMOR Y DUDA. A CONSECUENCIA DE ESTA SITUACIÓN OTRAS DISMINUÍAN EN FORMA CONSIDERABLE LOS SUYOS A MEDIDA QUE SE IBAN PUBLICANDO LOS RESULTADOS TRIMESTRALES.

1.2 DEFINICION Y OBJETIVOS DEL MERCADO DE VALORES

SE ENTIENDE POR MERCADO EL CENTRO Y CONJUNTO DE MECANISMOS, QUE FACILITAN LA REUNIÓN E INTERCAMBIO DE BIENES Y SERVICIOS ENTRE OFERENTES Y DEMANDANTES QUE ACUDEN A ÉL, PARA SATISFACER SUS NECESIDADES.

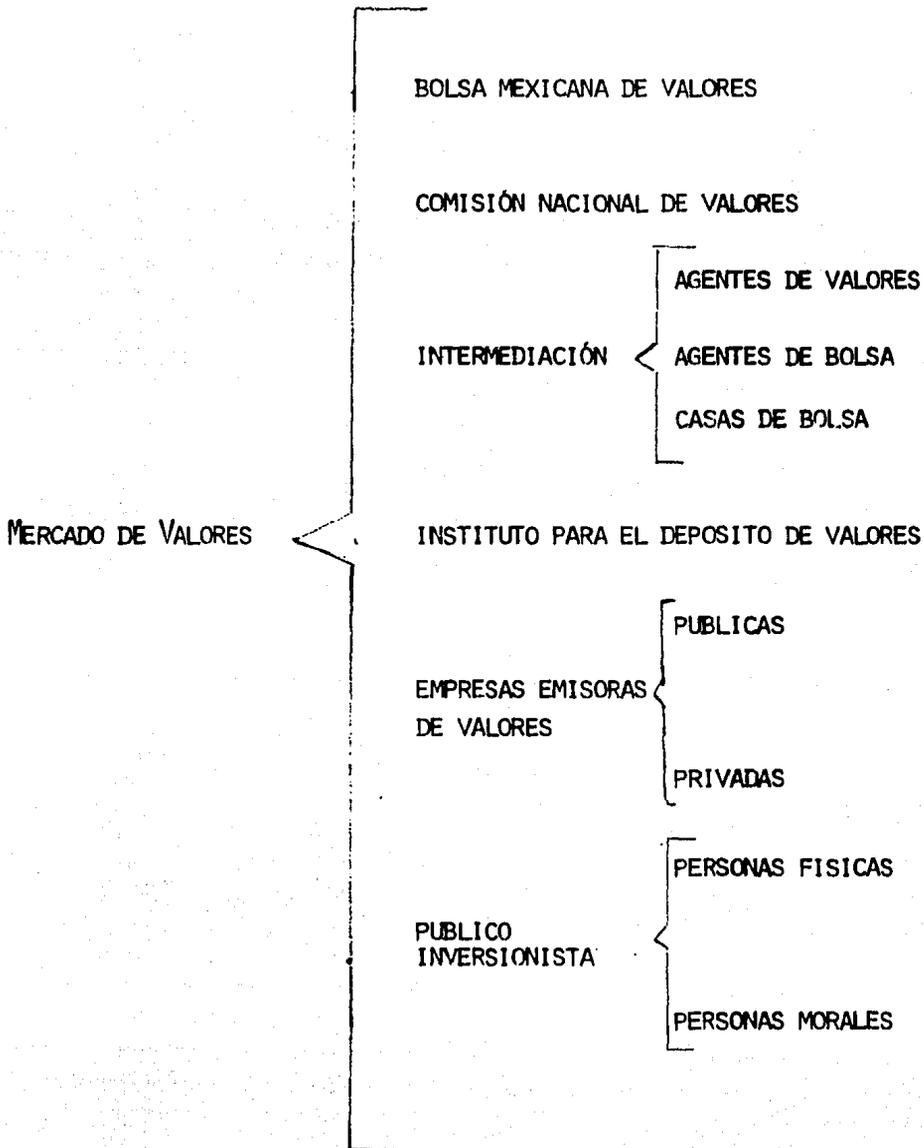
PODEMOS EXPRESAR EN BASE A LA DEFINICIÓN ANTERIOR, QUE EL MERCADO DE VALORES ES:

EL CONJUNTO DE MECANISMOS QUE PERMITEN LA REUNIÓN Y SATISFACCIÓN DE LAS NECESIDADES DE LOS OFERENTES REPRESENTADOS POR LOS TITULOS INSCRITOS Y AUTORIZADOS POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES Y LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, RESPECTIVAMENTE, EMITIDOS POR EL SECTOR EMPRESARIAL, TANTO PÚBLICO, COMO PRIVADO: Y DEMANDANTES CONSTITUIDOS POR LOS FONDOS DISPONIBLES PARA LA INVERSIÓN TANTO DE PERSONAS FÍSICAS COMO MORALES.

EL MERCADO DE VALORES TIENE COMO OBJETIVOS PRINCIPALES:

- 1).- DOTAR Y FACILITAR EL FINANCIAMIENTO Y LIQUIDEZ DE LAS EMPRESAS A TRAVÉS DE LA EMISIÓN DE TÍTULOS DE CRÉDITO Y/O ACCIONES ENTRE EL PÚBLICO INVERSIONISTA.
- 2).- PERMITIR AL INVERSIONISTA A PARTICIPAR EN LA COMPRA-VENTA DE INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN PARA LA OBTENCIÓN DE UN RENDIMIENTO TAL, QUE SATISFAGA TODAS SUS NECESIDADES.
- 3).- PERMITIR ORDENAR EL FLUJO DE CAPITALES EN UNA ECONOMÍA LIBRE.
- 4).- PROMOVER EL DESARROLLO ECONÓMICO DEL PAÍS A TRAVÉS DEL FORTALECIMIENTO DE LA LIBRE EMPRESA.
- 5).- CREAR INSTRUMENTOS, PROCEDIMIENTOS Y DISPOSITIVOS PARA LA VIGILANCIA Y CONTROL DEL MISMO, PARA SU BUEN FUNCIONAMIENTO.

c) EL MERCADO DE VALORES SE ENCUENTRA ESTRUCTURADO Y CONSTITUIDO DE LA SIGUIENTE FORMA:



1.3.1 BOLSA MEXICANA DE VALORES, S. A. DE C. V.

ES UNA INSTITUCIÓN PRIVADA CONSTITUIDA COMO SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE, AUTORIZADA PARA OPERAR A NIVEL NACIONAL POR LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO.

ESTA REGULADA POR LA LEY DEL MERCADO DE VALORES Y VIGILADA EN SU FUNCIONAMIENTO POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, ORGANISMO GUBERNAMENTAL - QUE EJERCE UN EFECTIVO CONTROL Y UNA RIGUROSA VIGILANCIA SOBRE LOS VALORES QUE SE COTIZAN EN BOLSA, SOBRE LA PROPIA BOLSA Y SOBRE LOS AGENTES Y CASAS DE BOLSA.

ENTRE LAS FUNCIONES QUE REALIZA, DESTACAN POR SU IMPORTANCIA LAS SIGUIENTES:

- 1).- PROPORCIONAR LOCALES ADECUADOS PARA QUE LOS AGENTES Y CASAS DE BOLSA EFECTUEN SUS OPERACIONES DE UNA MANERA REGULAR, CÓMODA Y PERMANENTE.
- 2).- SUPERVISAR QUE LAS OPERACIONES QUE REALIZAN SUS SOCIOS SE LLEVEN A CABO DENTRO DE LOS LINEAMIENTOS LEGALES ESTABLECIDOS PARA REGULAR LA ACTIVIDAD BURSÁTIL.
- 3).- VIGILAR QUE LA CONDUCTA PROFESIONAL DE LOS AGENTES DE BOLSA Y OPERADORES DE PISO DE RIJA CONFORME A LOS MAS ELEVADOS PRINCIPIOS DE ÉTICA - PROFESIONAL.
- 4).- CUIDAR QUE LOS VALORES INSCRITOS EN SUS REGISTROS, SATISFAGAN LAS DEMANDAS LOCALES CORRESPONDIENTES PARA OFRECER LAS MÁXIMAS SEGURIDADES A LOS INVERSIONISTAS.
- 5).- DIFUNDIR AMPLIAMENTE LAS COTIZACIONES DE LOS VALORES, LOS PRECIOS Y LAS CONDICIONES DE LAS OPERACIONES QUE SE EJECUTAN EN SU SENO.
- 6).- REALIZAR, A TRAVÉS DE LAS ASOCIACIÓN MEXICANA DE CAPACITACIÓN BURSÁ--

TIL, A.C., DIVERSAS CAMPAÑAS EDUCATIVAS QUE DESTAQUEN LAS CUALIDADES DE LA INVERSIÓN EN VALORES Y DEN A CONOCER LOS MECANISMOS EMPLEADOS EN EL MERCADO.

PARA DAR A CONOCER LOS RESULTADOS DE LAS OPERACIONES QUE SE REALIZAN EN EL SENO DE LA BOLSA, ÉSTA PUBLICA UN BOLETÍN DIARIO, SEMANAL, MENSUAL Y UN ANUARIO FINANCIERO Y BURSÁTIL. ADEMÁS, DIFUNDE LOS RESULTADOS TRIMESTRALES DE LAS EMISORAS CON VALORES INSCRITOS EN BOLSA, INFORMACIÓN SOBRE ASAMBLEAS GENERALES DE ACCIONISTAS QUE EN ELLAS SE CELEBRAN, NOTICIAS QUE SEAN CONSIDERADAS DE INTERÉS PÚBLICO SOBRE EL COMPORTAMIENTO DE ESTAS EMISORAS Y UN GRAN NÚMERO DE FOLLETOS INSTITUCIONALES. DE ESTA FORMA, LA BOLSA PROPORCIONA AL PÚBLICO EN GENERAL UNA INFORMACIÓN AMPLIA, OPORTUNA Y EFICIENTE, CUMPLIENDO CON LA FUNCIÓN QUE TIENE ENCOMENDADA.

CON OBJETO DE DIFUNDIR CON MAYOR EXACTITUD Y EN UN TIEMPO MÍNIMO TODA LA INFORMACIÓN DERIVADA DE LAS OPERACIONES BURSÁTILES, LA BOLSA INICIÓ EN 1980 LA IMPLANTACIÓN DE UN AVANZADO SISTEMA DE INFORMACIÓN DENOMINADA MVA-2000 (MERCADO DE VALORES AUTOMATIZADO 2000), QUE CONSTA DE TRES GRANDES SUBSISTEMAS:

A) UN AMPLIO Y COMPLETO BANCO DE DATOS FINANCIEROS DE LAS EMISORAS CON VALORES INSCRITOS EN BOLSA.

B) UN DIRECTORIO DE EMISORAS, CASAS DE BOLSA Y DEL MEDIO BURSÁTIL Y

C) AUTOMATIZACIÓN DE LAS OPERACIONES BURSÁTILES. EL SISTEMA MVA -- 2000 SE HA EXPANDIDO AL INTERIOR DE LA REPÚBLICA Y HA INICIADO EL "SISTEMA DE TELECOMUNICACIÓN" QUE TIENE COMO OBJETO LA INTEGRACIÓN DEL MERCADO A NIVEL NACIONAL.

1.3.2 COMISION NACIONAL DE VALORES

ES UN ORGANISMO GUBERNAMENTAL QUE NORMA Y REGULA LAS ACTIVIDADES DEL MERCADO DE VALORES. EL DESEMPEÑO DE SUS FUNCIONES ESTÁ ENMARCADO EN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES, PROMULGADA EN EL AÑO DE 1975, QUE DOTA AL MERCADO DE UN CARÁCTER INSTITUCIONAL Y DE RANGO FINANCIERO PARA SU DESARROLLO. LAS PRINCIPALES FUNCIONES DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES SON LAS SIGUIENTES:

- 1.- INSPECCIONAR Y VIGILAR EL FUNCIONAMIENTO DE LOS AGENTES Y CASAS DE BOLSAS, ASÍ COMO DE LA PROPIA BOLSA MEXICANA DE VALORES.
- 2.- INSPECCIONAR Y VIGILAR A LAS EMISORAS DE VALORES INSCRITAS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS, EN CUANTO A LAS OBLIGACIONES QUE LES IMPONE LA LEY DE MERCADO DE VALORES.
- 3.- DICTAR MEDIDAS DE CARÁCTER GENERAL A LA BOLSA Y A LA INTERMEDIACIÓN PARA QUE AJUSTEN SUS OPERACIONES A LA LEY DEL MERCADO DE VALORES Y A LOS SANOS USOS Y PRÁCTICAS DEL MERCADO.
- 4.- ORDENAR LA SUSPENSIÓN DE COTIZACIONES DE VALORES SI SE DAN CONDICIONES DESORDENADAS O AJENAS A LOS SANOS USOS Y PRÁCTICAS.
- 5.- INTERVENIR ADMINISTRATIVAMENTE A LOS AGENTES DE BOLSA, CASA DE BOLSA BOLSA MEXICANA DE VALORES CUANDO SU SOLVENCIA, ESTABILIDAD O LIQUIDEZ ESTEN EN PELIGRO, O BIEN CUANDO INCURRAN EN ALGÚN ACTO VIOLATORIO DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES QUE ASÍ LO AMERITE.
- 6.- INSPECCIONAR Y VIGILAR EL FUNCIONAMIENTO DEL INSTITUTO PARA EL DEPÓSITO DE VALORES.

LA ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES ESTÁ CONSTITUIDA POR UNA PRESIDENCIA, UNA VICEPRESIDENCIA DE REGULACIÓN Y DESARROLLO DEL MERCADO, UNA VICEPRESIDENCIA DE INTERMEDIACIÓN, ADMINIS-

TRACI3N E INFORM3TICA Y LAS DIRECCIONES DE ADMINISTRACI3N Y AN3LISIS BURS3-
TIL, DE EMISOREAS Y DESARROLLO DEL MERCADO, DE INTERMEDIARIOS, JUR3DICA Y
DE PLANEACI3N.

1.3.3 INTERMEDIACION

ESTÁ FORMADA POR PERSONAS FÍSICAS Y MORALES (SOCIEDADES) REGISTRADAS-- COMO AGENTES DE VALORES EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS. LOS AGENTES DE VALORES QUE INGRESAN COMO SOCIOS A LA BOLSA SE DENOMINAN -- AGENTES DE BOLSA O CASAS DE BOLSA, SEGÚN SE TRATE DE PERSONAS FÍSICAS O MORALES, RESPECTIVAMENTE.

LAS CASAS DE BOLSA CUENTAN CON PERSONAL ALTAMENTE ESPECIALIZADO AUTORIZADO PARA REALIZAR OPERACIONES BURSÁTILES EN EL SALÓN DE REMATES DE LA BOLSA. A ESTAS PERSONAS SE LES CONOCE COMO OPERADORES DE PISO, LOS QUE, ADEMÁS DE COMPROBAR SU SOLVENCIA MORAL Y ECONÓMICA, HAN SUSTENTADO ANTE LA BOLSA RIGUROSOS EXÁMENES TEÓRICOS Y PRÁCTICOS QUE GARANTIZAN SU CAPACIDAD --- TÉCNICA Y ADMINISTRATIVA.

ENTRE LOS SERVICIOS QUE PRESTAN LAS CASAS DE BOLSA PARA REALIZAR SUS - LABORES DE INTERMEDIACIÓN, DESTACAN:

- 1.- REALIZAR OPERACIONES DE COMPRA-VENTA DE VALORES Y DE AQUELLOS INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO QUE ESTÁN AUTORIZADAS PARA MANEJAR.
- 2.- PRESTAR ASESORÍA EN MATERIA DEL MERCADO DE VALORES A EMPRESAS Y PÚBLICO INVERSIONISTA.
- 3.- FACILITAR LA OBTENCIÓN DE CRÉDITOS PARA APOYAR LA INVERSIÓN EN BOLSA - DE SUS CLIENTES.
- 4.- ASESORAR A LOS INVERSIONISTAS PARA LA INTEGRACIÓN DE SUS "CARTERAS" DE INVERSIÓN Y EN LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN EN BOLSA.
- 5.- PROPORCIONAR A LAS EMPRESAS LA ASESORÍA NECESARIA PARA LA COLOCACIÓN - DE VALORES EN BOLSA.

PARA LA PRESTACIÓN EFICIENTE DE SUS SERVICIOS LAS CASAS DE BOLSA TIENEN DEPARTAMENTOS ESPECIALIZADOS DE ANÁLISIS Y PROMOCIÓN, QUE LES PERMITEN EXAMINAR MINUCIOSAMENTE LOS VALORES COTIZADOS Y DETERMINAR LA INFLUENCIA -- QUE LOS FACTORES MICRO Y MACROECONÓMICOS TENDRÁN EN LA MARCHA GENERAL DEL MERCADO, ASÍ COMO ESTRUCTURAR LAS CARTERAS DE INVERSIÓN, ACORDE A LAS NECESIDADES DE CADA INVERSIONISTA. /DEMÁS, A TRAVÉS DE UNA RED CADA VEZ MÁS -- AMPLIA DE OFICINAS, ESTÁN EN POSIBILIDAD DE ATENDER LAS DEMANDAS DE LOS -- AHORRADORES DEL INTERIOR DE LA REPÚBLICA.

POR SU PARTE, LA BOLSA MEXICANA DE VALORES NO INFLUYE EN EL MOVIMIENTO DE LOS PRECIOS Y COTIZACIONES; SOLAMENTE FACILITA EL CONTACTO ENTRE -- COMPRADORES Y VENEDORES, EN UN MERCADO LIBRE.

A ELLA CONCURREN LOS AGENTES DE BOLSA Y OPERADORES DE PISO DE LAS CASAS DE BOLSA, CON OBJETO DE VENDER O COMPRAR VALORES PARA UN SIN NÚMERO DE PERSONAS FÍSICAS E INSTITUCIONES, PROCURANDO OBTENER PARA SUS CLIENTES LAS MEJORES CONDICIONES.

LOS PRECIOS SE FIJAN COMO RESULTADO DE LA OFERTA Y LA DEMANDA DIARIA A QUE SE VEN SOMETIDOS LOS VALORES.

PARA APROVECHAR MEJOR ESTA LIBERTAD DE MERCADO Y LAS CONDICIONES QUE -- FIJEN DIARIAMENTE LA OFERTA Y LA DEMANDA, EL INVERSIONISTA DEBE TENER UN -- PLAN ESPECÍFICO DE INVERSIÓN EN EL QUE, DE ACUERDO CON SUS OBJETIVOS Y NECESIDADES, DETERMINE LO QUE DESEA OBTENER DE LA INVERSIÓN, EL PLAZO AL QUE DE SEA INVERTIR SUS RECURSOS, EL GRADO DE LIQUIDEZ QUE REQUIERE Y LOS RIESGOS QUE PUEDE CORRER. EN TODO ESTE CONTEXTO, LA ASESORÍA DE LA INTERMEDIACIÓN ES DETERMINANTE.

LOS ESPECIALISTAS DE LAS CASAS DE BOLSA, OBSRVANDO LAS CONDICIONES DEL MERCADO Y LAS METAS DEL INVERSIONISTA, ESTRUCTURAN LAS CARTERAS QUE SATISFAGAN LAS DIFERENTES NECESIDADES Y EXPECTATIVAS DE SUS CLIENTES.

LA OPERACIÓN DE VALORES EN EL PISO DE REMATES POR PARTE DE LOS AGENTES DE BOLSA Y OPERADORES DE PISO, SE RIGE POR REGLAMENTOS DE LA BOLSA QUE PRO-

PICIAN LAS SANAS PRÁCTICAS BURSÁTILES, EN UN MARCO DE EQUIDAD Y ÉTICA PROFESIONAL CARACTERÍSTICO DE LA INTERMEDIACION.

EL INVERSIONISTA PUEDE REALIZAR SUS TRANSACCIONES MEDIANTE TRES DIFERENTES TIPOS DE ÓRDENES, QUE SU AGENTE O CASA DE BOLSA CUMPLIRÁ FIELMENTE DE ACUERDO A LAS INSTRUCCIONES RECIBIDAS POR SU CLIENTE:

A PRECIO LIMITADO: EN LAS QUE EL CLIENTE FIJA EL PRECIO A QUE DESEA COMPRAR O VENDER. EN ESTE CASO, EL AGENTE DE BOLSA U OPERADOR DE PISO REALIZARÁ LA ORDEN SIEMPRE QUE LAS CONDICIONES LO PERMITAN Y LOS PRECIOS FIJADOS POR EL INVERSIONISTA NO ESTÉN FUERA DE MERCADO.

AL MERCADO O DISCRECIONALES: EN LAS QUE EL CLIENTE DEJA AL CRITERIO DE SU AGENTE O CASA DE BOLSA EL PRECIO DE COMPRA O VENTA PARA QUE OBTENGA LAS MEJORES CONDICIONES POSIBLES.

CONDICIONALES (NO DISCRECIONALES): EN LAS QUE EL CLIENTE GIRA INSTRUCCIONES PARA QUE SUS VALORES SE COMPREN O VENDAN CUANDO SE PRODUZCA DETERMINADA SITUACIÓN. POR EJEMPLO, UNA EVOLUCIÓN GENERAL DEL MERCADO, OSCILACIÓN EN EL PRECIO DE OTROS VALORES, TIEMPO, ETC.

GARANTIAS QUE LOS AGENTES Y CASAS DE BOLSA OFRECEN AL INVERSIONISTA

LOS AGENTES Y CASAS DE BOLSA SE ENCUENTRAN REGULADOS POR LA LEY DEL -
MERCADO DE VALORES Y VIGILADOS EN SU OPERACIÓN POR LA COMISIÓN NACIONAL -
DE VALORES Y LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

PARA GARANTIZAR LA SEGURIDAD DE SUS INVERSIONISTAS, TIENE LAS SIGUIEN-
TES OBLIGACIONES:

- 1.- RESPONSABILIZARSE DE LA AUTENTICIDAD E INTEGRIDAD DE LOS VALORES QUE NEGOCIEN, GARANTIZANDO AL COMPRADOR DE CUALQUIER TÍTULO, QUE ÉSTE HA SIDO ADQUIRIDO POR BUEN CAUCE.
- 2.- EXTENDER AL INVERSIONISTA UN CONTRATO ESTABLECIENDO LOS TÉRMINOS EN -
QUE SE BASARÁ LA RELACIÓN, DE MODO QUE POSEA UN COMPROBANTE DE LA SI-
TUACIÓN QUE GUARDA CON SU ASESOR BURSÁTIL.
- 3.- DOCUMENTAR LOS DERECHOS Y LAS OBLIGACIONES A SU CARGO Y LOS QUE CO---
RRESPONDEN A SUS CLIENTES, MEDIANTE LA SUSCRIPCIÓN DE UN CONTRATO DE
DEPÓSITO DE VALORES.
- 4.- EL CONTRATO REALIZADO DEBERÁ CONTENER LOS SIGUIENTES PUNTOS BÁSICOS:
 - A) LOS AGENTES Y CASAS DE BOLSA EXTENDERÁN AL DEPOSITANTE, POR CADA ENTREGA, RECIBOS NUMERADOS, NOMINATIVOS (ES DECIR, CON EL NOMBRE DEL INVERSIONISTA) Y NO NEGOCIABLES PARA QUE AMPAREN EL DEPÓSITO. SÓLO LAS CASAS DE BOLSA ESTÁN AUTORIZADAS PARA DAR A SU CLIENTELA UN SERVICIO DE CUSTODIA DE VALORES.
 - B) EL DEPOSITANTE PAGARÁ AL AGENTE O CASA DE BOLSA LAS CUOTAS ESTABLECIDAS EN LA TARIFA APROBADA POR LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO.

- C) LA CASA DE BOLSA RESPONDERÁ DE LA CONSERVACIÓN DE LOS VALORES DEPOSITADOS.
- D) SI EL CLIENTE NO DESEA CONSERVAR SUS VALORES FÍSICAMENTE ÉSTOS SERÁN DEPOSITADOS POR LA CASA DE BOLSA EN EL INSTITUTO PARA EL DEPÓSITO DE VALORES, ORGANISMO PÚBLICO REGULADO POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, ENCARGADO DE GUARDAR, CUSTODIAR Y ADMINISTRAR LOS VALORES DEL INVERSIONISTA.
- E) LA CASA DE BOLSA ENVIARÁ MENSUALMENTE AL DEPOSITANTE UN ESTADO - ACTUALIZADO DEL MOVIMIENTO DE VALORES DEPOSITADOS Y DE LAS CANTIDADES ABONADAS O CARGADAS EN SU CUENTA.

5.- LAS CASAS Y AGENTES DE BOLSA TIENEN PROHIBIDO:

- A) CONCERTAR OPERACIONES FUERA DEL SALÓN DE REMATES Y DEL HORARIO SEÑALADO.
- B) COBRAR MENOR O MAYOR CANTIDAD QUE LA QUE CORRESPONDA, DE ACUERDO - CON EL ARANCEL O TARIFA, O RENUNCIAR AL DERECHO DE COBRO DE LA CANTIDAD ESTIPULADA.

ADEMÁS, LA BOLSA MEXICANA DE VALORES Y SUS AGREMIADOS HAN CREADO EN FIDEICOMISO IRREVOCABLE EL FONDO DE CONTIGENCIA EN FAVOR DE LOS INVERSIONISTAS DEL MERCADO DE VALORES, PARA PROTEGER AL PÚBLICO QUE PARTICIPA EN EL MERCADO ANTE CUALQUIER MENOSCABO PATRIMONIAL QUE PUDIERA RESULTAR A CONSECUENCIA DE SITUACIONES FORTUITAS QUE AFRONTARAN LOS AGENTES O CASAS DE BOLSA. ESTE FONDO ES MANEJADO POR UNA INSTITUCIÓN FIDUCIARIA Y SUS REGLAS Y LÍMITES PUEDEN SER CONOCIDOS EN DETALLE SOLICITANDO EL FOLLETO EDITADO POR LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

1.3.4 INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES

FUE CREADO POR DECRETO DEL 28 DE ABRIL DE 1978 Y ENTRO FORMALMENTE - EN FUNCIONES A PARTIR DE 1980. SU OBJETIVO ES EL DE PRESTAR UN SERVICIO-PUBLICO PARA SATISFACER LAS NECESIDADES RELACIONADAS CON LA GUARDA, ADMINISTRACION, COMPENSACION, LIQUIDACION Y TRANSFERENCIA DE VALORES.

LA ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DEL INSTITUTO ESTA FORMADA POR UNA DIRECCION GENERAL, DOS SUBDIRECCIONES, LA DE ADMINISTRACION Y SISTEMAS Y LA DE OPERACIONES, Y CINCO GERENCIAS: LA ADMINISTRATIVA, LA DE EMISORAS, LA DE LIQUIDACIONES, LA DE SISTEMA Y LA DE VALORES.

1.3.5 LAS EMPRESAS EMISORAS DE VALORES

LA OFERTA DEL MERCADO ESTA REPRESENTADA POR LAS EMPRESAS QUE SUSCRIBEN Y OFRECEN VALORES REPRESENTATIVOS DE UN CREDITO COLECTIVO A SU CARGO O DE UNA PARTE DE SU PROPIEDAD, DESTINADO A PROVEERSE DE RECURSOS FINANCIEROS PARA FINES OPERATIVOS O DE COLECTIVIZACION EN LA PARTICIPACION.

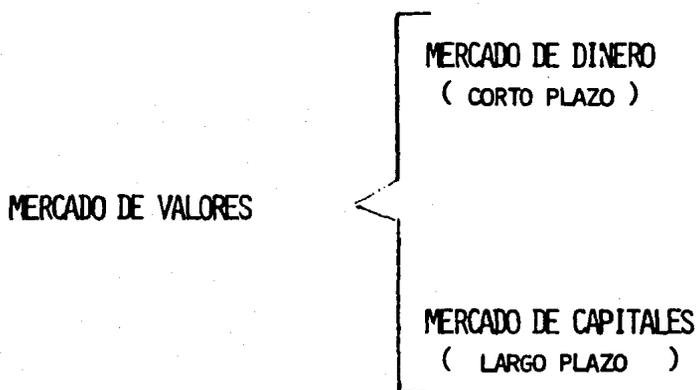
LA EMISION DE VALORES GENERA O AMPLIA LA ACTIVIDAD PRODUCTIVA DE LAS EMPRESAS A TRAVES DE LA OBTENCION DE RECURSOS PARA SU CRECIMIENTO Y DIVERSIFICACION.

1.3.6 PÚBLICO INVERSIONISTA

EL PÚBLICO INVERSIONISTA REPRESENTA EL SECTOR DEMANDANTE O ADQUIRIENTE DE VALORES. ESTE FACTOR CONSTITUYE UNA PIEZA FUNDAMENTAL DEL MERCADO, YA QUE SUS RECURSOS CONTRIBUYEN AL FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS Y POR CONSECUENCIA AL DESARROLLO ECONÓMICO DEL PAÍS.

EN EL MERCADO DE VALORES EXISTEN DOS CLASES DE INVERSIONISTAS: LAS PERSONAS FÍSICAS Y LOS INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES, QUE SON LAS SOCIEDADES QUE INVIERTEN SUS RECURSOS CON EL FIN DE HACERLOS MÁS PRODUCTIVOS.

DE ACUERDO A LAS NECESIDADES Y CARACTERÍSTICAS DE LOS OFERENTES Y DEMANDANTES EL MERCADO SE HA DIVIDIDO:



MERCADO DE DINERO: ES AQUEL QUE TIENE COMO FUNCIÓN PRIMORDIAL PROPVEER FONDOS QUE FACILITEN EL MOVIMIENTO DE OPERACIONES A CORTO PLAZO QUE PERMITEN EL FINANCIAMIENTO DEL CAPITAL DE TRABAJO.

LOS INTERMEDIARIOS QUE OPERAN EN ESTE MERCADO PUEDEN SER OFICIALES O PRIVADOS Y OTORGAN FINANCIAMIENTO ADQUIRIENDO CUALQUIER TIPO DE VALOR O PASIVO DIRECTO EMITIDO POR TERCEROS LO QUE DA LUGAR AL NACIMIENTO DE UNA DEUDA FINANCIERA.

LOS INSTRUMENTOS QUE SE UTILIZAN EN ESTE MERCADO SON; EL CHEQUE, PAGARÉ O PAPEL COMERCIAL, LA LETRA DE CAMBIO O ACEPTACIÓN BANCARIA Y CETES QUE POSTERIORMENTE VEREMOS CON MÁS ATENCIÓN.

MERCADO DE CAPITALS: ES EL MECANISMO POR EL CUAL, EL CAUDAL DE AHORROS FINANCIEROS SE HACE DISPONIBLE PARA AQUELLOS QUE BUSCAN FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO YA SEA EN FORMA DE DEUDA O PATRIMONIO. EN ESTE TIPO DE MERCADO SE PERSIGUE QUE SE LLEVEN A CABO OPERACIONES QUE ESTAN ENCAMINADAS BASICAMENTE A AGILIZAR EL FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN, YA QUE ESTE PRÉSTAMO ES SUSCEPTIBLE DE EMPLEARSE EN LA CREACIÓN, AMPLIACIÓN Y RENOVACIÓN DEL CAPITAL FIJO.

LOS INTERMEDIARIOS QUE OPERAN EN ESTE MERCADO SON, POR LO GENERAL, NO MONETARIOS QUE TRADICIONALMENTE SE HAN DESIGNADO COMO BANCA DE INVERSIÓN Y OTROS OFERENTES NO BANCARIOS QUE REALIZAN INVERSIONES INDIRECTAS COMO LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS Y FIANZAS, ETC. ESTOS INTERMEDIARIOS NO CREAN DINERO SINO ÚNICAMENTE TRANSFIEREN EL EXISTENTE DÁNDOLE MAYOR VELOCIDAD CONTRIBUYENDO DE ESTA FORMA A UN AUMENTO DE LA OFERTA DE LOS FONDOS PRESTABLES.

SE PUEDE DECIR QUE EL MERCADO DE CAPITALS SE FORMAN POR UN CONJUNTO DE OFERENTES Y DEMANDANTES DE RECURSOS A MEDIANO Y LARGO PLAZO, REPRESENTADAS POR INSTRUMENTOS DE CAPTACIÓN Y COLOCACIÓN DE FUENTES A ESOS PLAZOS.

CON RESPECTO A LA CAPTACIÓN DE RECURSOS, TENEMOS LOS DEPÓSITOS A PLAZO FIJO, LOS CONTRATOS DE MUTUO, LOS CERTIFICADOS FINANCIEROS, LOS BONOS FINANCIEROS, BONOS Y CÉDULAS HIPOTECARIAS, OBLIGACIONES, CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN, VALORES GUBERNAMENTALES, ACCIONES (VALORES DE RENTA VARIABLE)- ETC. TODOS ELLOS TIENEN A CAPTAR RECURSOS A PLAZOS MAYORES DE UN AÑO.

CON ESTOS RECURSOS SE OTORGAN FINANCIAMIENTOS BAJO LOS SIGUIENTES TIPOS DE OPERACIONES: PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS INDUSTRIALES, CRÉDITOS SIMPLES CON GARANTÍA HIPOTECARIA DE HABILITACIÓN O AVÍO, REFACCIONARIOS Y EMISIÓN DE ACCIONES QUE REPRESENTAN UNA PARTICIPACIÓN EN EL CAPITAL SOCIAL DE LAS EMPRESAS.

EL PRESENTE TRABAJO NO ESTA ENCAMINADO A ESTE TIPO DE MERCADO, DEBIDO A LA SITUACIÓN ECONÓMICA ACTUAL QUE SE VIVE, POR LO QUE, NO SE AHONDARÁ - MÁS SOBRE ESTE TEMA.

1.3.7 BANCO DE MEXICO

EL BANCO DE MÉXICO ES UN ORGANISMO PÚBLICO DESCENTRALIZADO DE LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA FEDERAL, CON PERSONALIDAD Y PATRIMONIO PROPIOS.

OBJETIVOS Y FUNCIONES:

- I.- REGULAR LA EMISIÓN Y CIRCULACIÓN DE LA MONEDA Y LOS CAMBIOS SOBRE EL EXTERIOR, ASÍ COMO EMITIR BILLETES EN LOS TÉRMINOS DEL ARTÍCULO 28 DE LA CONSTITUCIÓN POLÍTICA DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS.
- II.- SER EL AGENTE RECTOR EN MATERIA CAMBIARÍA, FIJANDO EL TIPO DE CAMBIO DE LAS DIVISAS EN EL TERRITORIO NACIONAL Y REGULANDO SU COMPRA, VENTA Y CIRCULACIÓN EN EL MISMO.
- III.- ACTUAR COMO AGENTE FINANCIERO DEL GOBIERNO FEDERAL EN LAS OPERACIONES DE CRÉDITO EXTERNO Ó INTERNO Y EN LA MATERIA DE EMPRÉSTITOS PÚBLICOS.
- IV.- OPERAR COMO BANCO CENTRAL DE LAS INSTITUCIONES DE CRÉDITO Y FUNGIR RESPECTO A ÉSTAS COMO CÁMARA DE COMPENSACIONES, ASÍ COMO CONSTITUIR Y MANEJAR LAS RESERVAS QUE REQUIERA PARA TALES EFECTOS.
- V.- EXPEDIR NORMAS DE CARÁCTER GENERAL A LAS QUE DEBERÁ SUJETARSE EL DEPÓSITO OBLIGATORIO DE LAS INSTITUCIONES DE CRÉDITO EN EL BANCO DE MÉXICO, EL PASIVO EXIGIBLE EN INSTITUCIONES Y SU INVERSIÓN, EN LOS RENGLONES DE ACTIVO QUE DETERMINE EL PROPIO BANCO.
- VI.- FIJAR LAS TASAS DE INTERÉS DE LAS OPERACIONES ACTIVAS Y PASIVAS DE LAS INSTITUCIONES DE CRÉDITO Y DE LAS ORGANIZACIONES AUXILIARES, Y LAS REGLAS GENERALES NECESARIAS PARA SU DEBIDO CUMPLIMIENTO.

- VII.- EXPEDIR LAS REGLAS RELATIVAS A PRIMAS, PREMIOS, COMISIONES, -- DESCUENTOS U OTROS CARGOS QUE PODRÁN APLICAR LAS INSTITUCIONES Y ORGANIZACIONES AUXILIARES DE CRÉDITO EN LAS OPERACIONES QUE CELEBREN.
- VIII.- PARTICIPAN EN REPRESENTACIÓN DEL GOBIERNO FEDERAL, Y CON LA GARANTÍA DEL MISMO, EN EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, EN EL BANCO INTERNACIONAL DE RECONSTRUCCIÓN Y FOMENTO, Y DEMÁS ENTIDADES CREDITICIAS GUBERNAMENTALES DEL EXTERIOR, ASÍ COMO OPERAR CON DICHS ORGANISMOS.

PARA LA CONSECUCIÓN DE SU OBJETIVOS, EL BANCO DE MÉXICO PUEDE EFECTUAR LAS OPERACIONES SIGUIENTES:

- I.- EXPORTAR E IMPORTAR DIVISAS Y EFECTUAR REPORTO SOBRE ELLAS, -- ASÍ COMO ADQUIRIR Y ENAJENAR DIVISAS Ó CAMBIO EXTRANJERO POR SI O POR EL CONDUCTO QUE CONSIDERE CONVENIENTE, Y EXPEDIR REGLAS GENERALES PARA FIJAR LOS TIPOS DE CAMBIO DE LAS DIVISAS.
- II.- RECIBIR, CUANDO ASÍ LO DECIDA, DEPÓSITOS A LA VISTA O A PLAZO, EN MONEDA EXTRANJERA.
- III.- RECIBIR DEPÓSITOS A LA VISTA O A PLAZO EN MONEDA NACIONAL DEL GOBIERNO FEDERAL, DEL DEPARTAMENTO DEL DISTRITO FEDERAL Y DE LOS GOBIERNOS DE LOS ESTADOS, DE LOS MUNICIPIOS Y DE LAS ENTIDADES DE LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA FEDERAL, ASÍ COMO LOS DEMÁS DEPÓSITOS EXPRESAMENTE PREVISTOS EN LA LEY. DICHS DEPÓSITOS PODRÁN SER CON O SIN INTERESES.
- IV.- ADQUIRIR O DESCONTAR ACEPTACIONES BANCARIAS SOBRE EL EXTERIOR Y NEGOCIAR LOS EFECTOS ASÍ ADQUIRIDOS.
- V.- MANTENER DEPÓSITOS A LA VISTA O A PLAZO EN BANCOS NACIONALES O EXTRANJEROS.
- VI.- COMPRAR Y VENDER CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA, OBLIGACIONES O -

BONOS DEL GOBIERNO FEDERAL, O TÍTULOS O VALORES NECESARIOS A SU OBJETO, EFECTUAR REPORTOS CON LOS MISMOS, ASÍ COMO ADQUIRIR O -DESCONTAR LOS CUPONES ASÍ ADQUIRIDOS.

VII.- OBTENER PRÉSTAMOS O CRÉDITOS CON GARANTÍA DE LOS EFECTOS, VALORES O DIVISAS QUE POSEA.

VIII.- OPERAR COMO CÁMARA DE COMPENSACIÓN PARA LAS INSTITUCIONES DE CRÉDITO EN LA REPÚBLICA Y CELEBRAR ARREGLOS TENDIENTES A REDUCIR AL MÍNIMO LOS PAGOS EN NEMERARIO.

EL PATRIMONIO DEL BANCO DE MÉXICO, SE INTEGRA CON:

- I.- LOS BIENES, SUBSIDIOS, SUBVENCIONES Y DEMÁS INGRESOS QUE LE APORTE EL GOBIERNO FEDERAL.
- II.- LOS INGRESOS QUE PERCIBE POR LOS SERVICIOS QUE PROPORCIONE Y LOS QUE DERIVEN DE LA INVERSIÓN DE SUS BIENES Y RECURSOS.
- III.- LAS APORTACIONES, DONACIONES, LEGADOS Y DEMÁS BIENES QUE RECIBA DE INSTITUCIONES PÚBLICAS O PERSONAS FÍSICAS O MORALES.
- IV.- LOS DEMÁS BIENES Y DERECHOS QUE ADQUIERA POR CUALQUIER OTRO TÍTULO LEGAL.

ADMINISTRACIÓN DEL BANCO:

EL BANCO DE MÉXICO ES ADMINISTRADO POR UNA JUNTA DE GOBIERNO Y UN DIRECTOR GENERAL.

LA JUNTA DE GOBIERNO SE INTEGRA CON NUEVE MIEMBROS PROPIETARIOS CON SUS RESPECTIVOS SUPLENTE, DESIGNADOS POR EL EJECUTIVO FEDERAL POR CONDUCTO DE LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, SEÑALADO ENTRE ELLOS A UN PRESIDENTE, QUE TIENE VOTO DE CALIDAD Y A UN VICEPRESIDENTE QUE SUSTITUYE EN SUS FALTAS AL PRESIDENTE. LOS MIEMBROS DURAN EN EL CARGO DOS AÑOS Y PUEDEN SER NUEVAMENTE DESIGNADOS.

CAPITULO 2

MERCADO DE DINERO

¿QUIÉN LO UTILIZA?

RECORDANDO QUE EL MERCADO DE DINERO ES LA ACTIVIDAD CREDITICIA QUE SE REALIZA CON OPERACIONES CONCRETADAS A CORTO PLAZO, Y QUE EL MERCADO DE VALORES ESTÁ FORMADO A SU VEZ POR EL MERCADO PRIMARIO (O DE DISTRIBUCIÓN ORIGINAL) Y DEL MERCADO SECUNDARIO; AL PRIMERO LO CONSTITUYEN COLOCACIONES NUEVAS, RESULTANTES DE AUMENTOS EN EL PASIVO A CORTO PLAZO, QUE APORTARÁN RECURSOS ADICIONALES PARA SUS NECESIDADES PRIORITARIAS A CORTO PLAZO. ESTAS COLOCACIONES SE REALIZAN MEDIANTE OFERTA PÚBLICA HECHA EXPLÍCITA Y DETALLADA EN UN PROSPECTO Ó FOLLETO AUTORIZADO POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, EN EL QUE PROPORCIONA LA INFORMACIÓN BÁSICA DE LA EMPRESA EMISORA Y LAS CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN.

A TRAVÉS DEL MERCADO SECUNDARIO SE NEGOCIAN LOS VALORES QUE HAN SIDO EMITIDOS Y CUYO OBEJETO ES DAR LIQUIDEZ A SUS TENEDORES.

EN EL MERCADO DE DINERO TENEMOS DOS TIPOS DE PERSONAS QUE DEPENDIENDO DE SUS NECESIDADES ACUDEN AL MERCADO CON CARÁCTER DE:

- A) INVERSIONISTAS Y/O
- B) EMISORES

2.1 INVERSIONISTAS.- PUEDEN SER PERSONAS FÍSICAS Ó MORALES, SU OBJETIVO ES BÁSICAMENTE SATISFACER 3 PUNTOS PARA REALIZAR UNA INVERSIÓN.

- 1) RENDIMIENTO
- 2) LIQUIDEZ
- 3) SEGURIDAD

ESTE TIPO DE PERSONAS CUENTA CON UN CAPITAL QUE SACRIFICA EN CUANTO AL CONSUMO DE UN BIÉN, A CAMBIO DE LA POSIBILIDAD DE OBTENER UN RENDIMIENTO. LA INVERSIÓN DE CADA PERSONA, SE FORMULARÁ DEPENDIENDO DE SU CONSTITUCIÓN, YA SEA COMO PERSONA FÍSICA O MORAL.

GENERALMENTE EL INVERSIONISTA PERSONA FÍSICA CUENTA CON FONDOS PROVENIENTES DE FUENTES PATRIMONIALES DESTINADOS A INVERTIR EN VALORES DE BAJO RIESGO Y CON RENDIMIENTOS PERIÓDICOS QUE LE PERMITEN SOLVENTAR SUS NECESIDADES. EL INVERSIONISTA, PERSONA FÍSICA, ACUDE AL MERCADO DE DINERO CON LA FIRME IDEA QUE DE UN MAYOR RENDIMIENTO AL QUE PUEDE OFECERLE UNA INSTITUCIÓN DE CRÉDITO, TENIENDO ADEMÁS LA VENTAJA DE RECUPERAR SU INVERSIÓN E INTERESES EN CORTO PLAZO.

LA PERSONA MORAL REPRESENTA POR EMPRESAS PRIVADAS, PARAESTATALES Ó PÚBLICAS BUSCAN PREPONDERANTEMENTE EN EL MERCADO DE DINERO UN MEDIO DE INVERSIÓN DE SUS EXCEDENTES EN TESORERÍA, QUE LES PERMITA OBTENER RENDIMIENTOS A CORTO PLAZO, AUNQUE NO ESPECTACULARES. PODEMOS PENSAR EN UNA EMPRESA QUE TIENE ESTABLECIDO PAGAR A SUS PROVEEDORES EL LUNES DE CADA SEMANA Y QUE INVIERTE EN CETES CADA FIN DE SEMANA, RECUPERANDO SU CAPITAL AL DÍA SIGUIENTE HÁBIL. DESDE EL PUNTO DE VISTA EMISORES, ÉSTOS BUSCAN FINANCIARSE MEDIANTE LA EMISIÓN DE VALORES Ó TÍTULOS DE CRÉDITO A CORTO PLAZO POR EJEMPLO: LETRAS DE CAMBIO O PAGARÉS Y COLOCARLOS ENTRE EL PÚBLICO INVERSIONISTA ANTES MENCIONADO.

2.2 INSTRUMENTOS FINANCIEROS

LOS INSTRUMENTOS BURSÁTILES O EXTRABURSÁTILES QUE EN LA ACTUALIDAD SON MANEJADOS EN EL MERCADO DE VALORES SON:

- A) ACEPTACIONES BANCARIAS
- B) CETES
- C) PAPEL COMERCIAL
- D) PAGAFIS
- E) CEDES

2.2.1 ACEPTACIONES BANCARIAS

CONCEPTO:

LAS ACEPTACIONES BANCARIAS SON LETRAS DE CAMBIO EMITIDAS POR EMPRESAS A SU PROPIO ORDEN Y ACEPTADAS POR INSTITUCIONES DE BANCA MÚLTIPLE -- CON BASE EN CRÉDITOS QUE ÉSTAS CONCEDEN A LAS PRIMERAS. SU COLOCACIÓN - SE REALIZA A TRAVÉS DE CASAS DE BOLSA EN FORMA EXTRABURSÁTIL, ES DECIR, FUERA DE BOLSA.

CARACTERÍSTICAS MÁS IMPORTANTES DE LAS ACEPTACIONES BANCARIAS:

ACEPTANTE.- EL ACEPTANTE SERÁ UNA INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE -- QUE FUNGIRÁ COMO AVAL DE LA EMPRESA SOLICITANTE.

TIPO DE VALOR.- LETRAS DE CAMBIO, LETRAS DE DESCUENTO GIRADAS A - CARGO DEL BANCO ACEPTANTE.

CLAVE DE IDENTIFICACIÓN.- LA AUTORIZADA POR EL INDEVAL.

GIRADORAS.- EMPRESAS MEXICANAS PEQUEÑAS, MEDIANAS Y GRANDES, NO - IMPORTANDO SU CAPITAL.

VALOR NOMINAL DE LOS TÍTULOS.- EL VALOR NOMINAL Ó DE AMORTIZACIÓN SERÁ DE \$ 100,000.00 (CIEN MIL PESOS).

FECHA DE COLOCACIÓN: LOS DÍAS JUEVES DE CADA SEMANA.

FECHA DE VENCIMIENTO: LOS DÍAS JUEVES DE CADA SEMANA.

TASA DE RENDIMIENTO: APROXIMADAMENTE CETES MÁS 1.5% Y 2%. LA CASA DE BOLSA PROPONDRÁ LA TASA DE ACUERDO AL PLAZO DE LA EMISIÓN Y LAS CONDICIONES DEL MERCADO.

PLAZO.- NO MAYOR DE 180 DÍAS, SIENDO MÚLTIPLOS DE 7, DICHO PLAZO - PUEDE SER EXTENDIDO MEDIANTE LA EMISIÓN DE NUEVAS ACEPTACIONES BANCARIAS AL VENCIMIENTO DE LAS ANTERIORES, LA CASA DE BOLSA PROPONDRÁ LOS PERÍODOS DE ACUERDO A LAS CONDICIONES DEL MERCADO.

LUGAR DE PAGO.- EL INDEVAL.

DEPOSITARIO.- EL INDEVAL.

ADQUIRIENTES.- EL PÚBLICO INVERSIONISTA ADQUIERE ESTE TIPO DE VALOR A TRAVÉS DE UNA CASA DE BOLSA, PACTÁNDOSE EL PRECIO DE ACUERDO A UNA TASA DE DESCUENTO CALCULÁNDOSE A TRAVÉS DE LA SIGUIENTE FÓRMULA:

$$P = V \left(1 - \frac{D}{100} \frac{T}{360} \right)$$

DONDE:

P = PRECIO DE ADQUISICIÓN

V = VALOR NÓMINAL

D = TASA DE DESCUENTO

T = DÍAS POR VENCER.

COSTO DE FINANCIAMIENTO.- LA EMPRESA EMISORA TENDRÁ UN COSTO DE CAPITAL EQUIVALENTE AL MONTO DEL PAGO POR CONCEPTO DE:

- A) COMISIÓN POR APERTURA CONTRATO, TANTO CON EL BANCO ACEPTANTE - COMO LA CASA DE BOLSA QUE REALIZA LA COLOCACIÓN.
- B) COMISIÓN POR COLOCACIÓN COBRADA POR LA CASA DE BOLSA.
- C) TASA DE DESCUENTO PACTADA (INTERESES)

2.2.2 CETES

1.- NATURALEZA:

LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN SON TÍTULOS DE CRÉDITO AL PORTADOR EN LOS CUALES SE CONSIGNA LA OBLIGACIÓN DEL GOBIERNO FEDERAL A PAGAR UNA SUMA FIJA DE DINERO EN FECHA DETERMINADA. LOS VALORES REFERIDOS SE EMITEN POR CONDUCTO DE LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO. EL BANCO DE MÉXICO, ACTÚA COMO AGENTE EXCLUSIVO DEL GOBIERNO FEDERAL PARA LA COLOCACIÓN Y REDENCIÓN DE DICHS TÍTULOS.

2.- VALOR NÓMINAL

DIEZ MIL PESOS (10,000)

3.- PLAZO:

- A) 91 días (EMISIÓN NORMAL)
- B) EN UN TIEMPO EXISTIÓ LA EMISIÓN CORTA (28 días)

LAS CASAS DE BOLSA SON LAS ENTIDADES AUTORIZADAS PARA EFECTUAR OPERACIONES HABITUALES DE COMPRA-VENTA DE CERTIFICADOS, DE REPORTO SOBRE LOS MISMOS Y DE PRÉSTAMOS DE DICHS TÍTULOS. TRATÁNDOSE DE ESTOS VALORES, LAS CASAS DE BOLSA OPERAN SIEMPRE POR CUENTA PROPIA, POR CONSIGUIENTE NO CARGAN COMISIONES EN LAS TRANSACCIONES REFERIDAS, SUS UTILIDADES SE DERIVAN DEL DIFERENCIAL ENTRE PRECIOS DE COMPRA-VENTA.

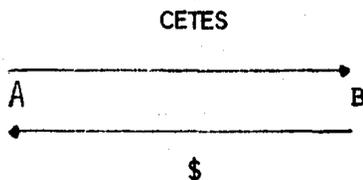
LOS REPORTOS SON OPERACIONES DE COMPRA-VENTA A CIERTO PLAZO DEN LOS CUALES INTERVIENEN UN VENDEDOR A (REPORTADO) Y UN COMPRADOR B (REPORTADOR) CON LA FINALIDAD DE QUE A OBTENGA RECURSOS MONETARIOS A TRAVÉS DE B MEDIANTE LA VENTA DE 'X' CETES. PACTÁNDOSE UNA TASA DE PREMIO A CARGO DE A POR EL USO DEL DINERO DURANTE EL PLAZO QUE SE HAYA CONTRATADO.

AL VENCIMIENTO DEL REPORTO "A" TENDRÁ LA OBLIGACIÓN DE DEVOLVER EL —

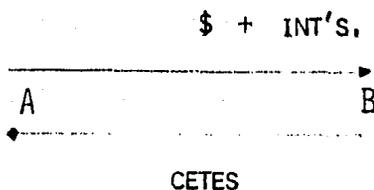
MONTO DE DINERO QUE RECIBIÓ AL PACTARSE ÉSTE, MÁS UN PREMIO (INTERÉS) POR EL USO DEL MISMO POR LO QUE "B" TENDRÁ LA OBLIGACIÓN DE DEVOLVER LOS CETES RECIBIDOS.

EN FORMA GRÁFICA TENDRÍAMOS:

A) ORIGEN



B) VENCIMIENTO



EL PLAZO MÁXIMO DE ESTAS OPERACIONES ES DE 45 DÍAS Y EL MENOR DE 1 DÍA, POR LO QUE SE PODRÁN RENOVAR CADA SIETE DÍAS SI ES NECESARIO.

LOS CERTIFICADOS PROPIEDAD DE INVERSIONISTAS PUEDEN SER DADOS EN PRÉSTAMO A LAS CASAS DE BOLSA, LAS CUALES UTILIZAN LOS TÍTULOS ASÍ ADQUIRIDOS PARA HACER VENTA DE LOS MISMOS O REPORTOS SOBRE ELLOS. POR TALES OPERACIONES, LAS CASAS DE BOLSA CUBREN A LOS INVERSIONISTAS INTERESES QUE AUNQUE USUALMENTE SON REDUCIDOS, (0.25%) PERMITEN A ÉSTOS OBTENER RENDIMIENTOS ADICIONALES

ADMINISTRACIÓN DE LOS TÍTULOS:

DE ACUERDO CON EL DECRETO DEL CONGRESO DE LA UNIÓN QUE AUTORIZA LA

EMISIÓN DE CERTIFICADOS, ÉSTOS DEBEN PERMANECER EN TODO TIEMPO DEPOSITADOS EN EL BANCO DE MÉXICO, DICHA INSTITUCIÓN LLEVA CUENTAS DE CERTIFICADOS A CASAS DE BOLSA, LAS CUALES A SU VEZ, LLEVAN CUENTAS DE ESOS TÍTULOS A SU CLIENTELA. DE ESTA MANERA, LA COLOCACIÓN, TRANSFERENCIA Y RENDICIÓN DE CERTIFICADOS SE REALIZA CON MÁXIMA AGILIDAD, ECONOMÍA Y SEGURIDAD, YA QUE NO IMPLICAN EL MOVIMIENTO FÍSICO DE LOS VALORES, SINO QUE LAS OPERACIONES SE MANEJAN EN LIBROS, EXPIDIÉNDOSE NATURALMENTE LOS COMPROBANTES RESPECTIVOS PARA LOS INTERESADOS.

LOS CERTIFICADOS SE COTIZAN POR LAS CASAS DE BOLSA EN TÉRMINOS DE TASA DE DESCUENTO ANUAL, HABIENDO UNA COTIZACIÓN PARA LA VENTA Y OTRA PARTE PARA LA COMPRA.

EL MERCADO DE CERTIFICADOS SE HA ORGANIZADO EN FORMA QUE TENGA LA MÁXIMA LIQUIDEZ POSIBLE Y DE MANERA QUE LOS DIFERENCIALES ENTRE COTIZACIONES DE COMPRA Y DE VENTA TIENDAN A SER PEQUEÑOS. PARA ELLO, SE HA DISPUESTO QUE LAS OPERACIONES ENTRE CASAS DE BOLSA SE REALICEN PRECISAMENTE EN EL PISO DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, LO CUAL, LO CUAL PERMITE ESTABLECER UN ESTRECHO CONTACTO ENTRE LA OFERTA Y LA DEMANDA DE LOS VALORES DE QUE SE TRATA, PUBLICANDO DIARIAMENTE PROMEDIO DE COTIZACIONES QUE REFLEJEN LA SITUACIÓN DEL MERCADO.

LOS RENDIMIENTOS CORRESPONDIENTES A LOS DIFERENCIALES ENTRE PRECIOS DE COMPRA Y PRECIOS DE VENTA DE CERTIFICADOS QUE SE ADQUIERAN DE CASAS DE BOLSA Y POSTERIORMENTE SE ENAJENEN A ÉSTAS, HAN QUEDADO LIBRES DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA, PARA LAS PERSONAS FÍSICAS. TRATÁNDOSE DE PERSONAS MORALES, ESOS RENDIMIENTOS SON ACUMULABLES DE INGRESO GRAVABLE.

SUBASTA DE CETES:

EN LOS DIFERENTES MERCADOS DE UNA ECONOMÍA, LA REALIZACIÓN DE UNA LIBRE OFERTA Y DEMANDA DETERMINA TANTO EL PRECIO COMO LA CANTIDAD DE EQUILIBRIO DE LOS BIENES PRODUCIDOS. CON ÉSTA IDEA Y CON EL PROPÓSITO DEL GOBIERNO FEDERAL DE ESTRUCTURAR UN MERCADO DE CETES, SIN DISTORCIONAR LAS

TASAS VIGENTES, SUSTRAYENDO VIOLENTAMENTE LOS FONDOS INVERTIDOS EN OTROS INSTRUMENTOS FINANCIEROS, ASÍ COMO DE CONTAR CON UN CONTROL ESTRICTO DEL FINANCIAMIENTO OBTENIDO PARA LA ELABORACIÓN DE PROGRAMAS Y PRESUPUESTOS DE APLICACIÓN DEL MISMO. EL BANCO DE MÉXICO, OPTA POR DEJAR DE EMITIR - ABIERTAMENTE EL MONTO DE LAS EMISIONES MEDIANTE EL ESTABLECIMIENTO DE LA TASA DE DESCUENTO Y RENDIMIENTO; PARA COLOCAR ÚNICAMENTE EL MONTO REQUERIDO POR SUS NECESIDADES A TRAVÉS DE SUBASTAS BAJO POSTURAS COMPETITIVAS Y NO COMPETITIVAS.

LAS POSTURAS COMPETITIVAS SON AQUELLAS EN QUE SE ESTABLECE LA CANTIDAD DE CETES QUE SE DESEA ADQUIRIR Y EL PRECIO QUE SE ESTA DISPUESTO A PAGAR POR ESA CANTIDAD ESPECÍFICA, PERMITIENDO A UN SUSCRITO COMPETITIVO PRESENTAR VARIAS POSTURAS, INDICANDO LAS DIFERENTES CANTIDADES QUE SE DE SEAN A LOS DIFERENTES PRECIOS, PERO SIN PRECISAR EL PRECIO,

BAJO ESTAS CIRCUNSTANCIAS EL BANCO DE MÉXICO EMITE LAS SIGUIENTES - DISPOSICIONES

BASES PARA LA COLOCACION DE CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (CETES), MEDIANTE SUBASTAS SEMANALES:

1.- GENERALES

- 1.1 EN ESTAS SUBASTAS SÓLO SE ACEPTARÁN COMO POSTORES A LAS ENTIDADES SIGUIENTES:
 - 1.11 CASAS DE BOLSA INSCRITAS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS.
 - 1.12 INSTITUCIONES DE CRÉDITO.
 - 1.13 EMPRESAS QUE HAYAN RECIBIDO AUTORIZACIÓN EXPRESA DE ESTE BANCO DE MÉXICO, S. A.

LOS POSTORES DEBERÁN ACTUAR SIEMPRE POR CUENTA PROPIA Y, SALVO LOS REFERIDOS EN EL PUNTO (1.11), TENER CELEBRADOS CONTRATOS DE DEPÓSITOS DE CETES EN ADMINISTRACIÓN CON ALGUNA CASA DE BOLSA.

- 1.2 LAS POSTURAS PRESENTADAS AL BANCO DE MÉXICO, S. A., AJUSTÁNDOSE A ESTAS BASES, SURTIRÁN LOS EFECTOS MÁS AMPLIOS QUE EN DERECHO CORRESPONDA E IMPLICARÁN LA ACEPTACIÓN DEL POSTOR A TODOS Y CADA UNO DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES AQUÍ CONSIGNADOS.

TODA POSTURA TENDRÁ CARÁCTER OBLIGATORIO PARA EL POSTOR QUE LA PRESENTE.

- 1.3 EL BANCO DE MÉXICO, S. A., HARÁ DEL CONOCIMIENTO DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S. A. DE C.V., LAS CARACTERÍSTICAS DE LAS SUBASTAS, PARA INFORMACIÓN DEL MERCADO.
- 1.4 TODOS LOS HORARIOS QUE SE CITAN EN ESTAS BASES, SON TIEMPO DE LA CIUDAD DE MÉXICO, DISTRITO FEDERAL.

2.- CONVOCATORIAS Y DEFINICIONES

EL BANCO DE MÉXICO, S. A. PONDRÁ A DISPOSICIÓN DE LOS INTERESADOS UNA CONVOCATORIA SEMANAL DANDO A CONOCER LAS CARACTERÍSTICAS DE LAS SUBASTAS RESPECTIVAS, DICHA CONVOCATORIA HABRÁ DE RECOGERSE EN LA OFICINA DE MERCADO DE VALORES DEL BANCO DE MÉXICO, S. A., EL ÚLTIMO DÍA HÁBIL DE CADA SEMANA, A PARTIR DE LAS 16:00 HRS. EN UNA MISMA SEMANA PODRÁN SU BASTARSE CETES CORRESPONDIENTES A EMISIONES DE DISTINTOS PLAZOS.

LA CONVOCATORIA INDICARÁ LA FECHA DE COLOCACIÓN Y LA CLAVE DE LA EMISIÓN LA TASA DE EXCEPCIÓN Y EL MONTO MÍNIMO GARANTIZADO POR POSTOR PARA CADA SUBASTA, ASÍ COMO EL MONTO TOTAL OFRECIDO PARA EL CONJUNTO DE LAS SUBASTAS.

3.- POSTURAS

LOS POSTORES INTERESADOS DEBERÁN PRESENTAR, PARA CADA SUBASTA, UNA SOLICITUD AJUSTÁNDOSE AL MODELO REFERIDO EN EL ANEXO 1 DE ESTAS BASES Y ATENDIENDO LOS SIGUIENTES PUNTOS:

- 3.1 DEBERÁ ESPECIFICARSE EL VALOR NÓMINAL, EN MILLONES DE PESOS, DE LOS CETES SOLICITADOS, EL MONTO MÍNIMO PARA CUALQUIER POSTURA SERÁ DE 25 MILLONES DE PESOS, LAS SOLICITUDES POR CANTIDADES SUPERIORES A ÉSTA DEBERÁN HACERSE POR MÚLTIPLOS DE 5 MILLONES DE PESOS.
- 3.2 LAS SOLICITUDES PODRÁN COMPRENDER POSTURAS DE DOS CLASES:
 - 3.21 COMPETITIVAS, EN LAS QUE EL POSTOR PROPOGA UN MONTO Y LA TASA DE DESCUENTO A LA QUE DESEA ADQUIRIR LOS CETES OBJETO DE LA SUBASTA, DICHAS TASAS SE EXPRESARÁN EN FORMA PORCENTUAL CERRADA A DOS DECIMALES.
 - 3.22 No-Competitivas, EN LAS QUE EL POSTOR SOLICITE UN MONTO Y EXPRESE SU CONFORMIDAD PARA QUE EL PRECIO UNITARIO DE CADA TÍTULO SE-

CALCULE DE ACUERDO A LA TASA DE DESCUENTO PONDERADA DE LAS SUBASTAS, LA QUE SE CALCULARÁ EN LOS TÉRMINOS SEÑALADOS EN EL PUNTO 4.7

3.3 LAS SOLICITUDES DEBERÁN ENTREGARSE EN LA OFICINA DE MERCADO DE VALORES A MÁS TARDAR A LAS 12:30 HRS., DEL SEGUNDO DÍA HÁBIL INMEDIATO ANTERIOR A LA FECHA DE LA EMISIÓN DE QUE SE TRATE. LA SUBASTA SE LLEVARÁ A CABO A PARTIR DE LA HORA SEÑALADA.

3.31 LAS SOLICITUDES DEBERÁN ENTREGARSE EN SOBRE CERRADO ACOMPAÑADAS -- DE UNA CARTA DE PRESENTACIÓN. AMBOS DOCUMENTOS DEBERÁN CONTAR CON FIRMAS AUTORIZADAS.

4.- PROCEDIMIENTOS DE ASIGNACIÓN

4.1 PRIMERA ASIGNACIÓN.- EN CADA UNA DE LAS SUBASTAS SE ACEPTARÁN PRIMAMENTE LAS POSTURAS NO-COMPETITIVAS, SIN EXCEDER POR POSTOR -- DEL MONTO MÍNIMO GARANTIZADO A QUE SE HIZO REFERENCIA EN EL PUNTO 2 DE LAS PRESENTES BASES.

4.2 DETERMINACIÓN DEL MONTO ASIGNABLE A CADA SUBASTA. DEL MONTO TOTAL DE LAS SUBASTAS QUE SE REALICEN EN UNA MISMA SEMANA, SE RESTARÁ LA CANTIDAD ASIGNADA SEGÚN EL PUNTO 4.1 EL RESULTADO ASÍ OBTENIDO SE DISTRIBUIRÁ ENTRE LAS DISTINTAS SUBASTAS A PRORRATA DEL MONTO DE LAS POSTURAS COMPETITIVAS PRESENTADAS PARA CADA UNA DE - ELLAS.

UNA VEZ DETERMINADO EL MONTO RESTANTE APLICABLE A CADA UNA DE LAS SUBASTAS, CONFORME A LO INDICADO EN EL PÁRRAFO ANTERIOR, SE PROCEDE A LA ASIGNACIÓN DE TALES MONTOS EN LOS TÉRMINOS DE LOS PUNTOS 4.3, 4.4 Y 4.5, TRATANDO CADA SUBASTA POR SEPARADO.

4.3 EN BASE A LAS POSTURAS COMPETITIVAS SE DETERMINARÁ LA TASA PONDERADA GLOBAL Y SU DESVIACIÓN ESTÁNDAR. AQUELLAS POSTURAS CUYA TASA SEA SUPERIOR A LA TASA PONDERADA GLOBAL MÁS UNA VEZ Y MEDIA SU DESVIACIÓN ESTÁNDAR, SERÁN ELIMINADAS SIN RESPONSABILIDAD.

4.4 SEGUNDA ASIGNACIÓN: EL MONTO RESTANTE SE ASIGNARÁ A LAS POSTURAS COMPETITIVAS EN ORDEN CRECIENTE DE SUS TASAS DE DESCUENTO, HASTA QUE SE SATISFAGAN TODAS LAS POSTURAS COMPETITIVAS, O SE AGOTE EL MONTO ASIGNADO.

SI EXISTIESEN POSTURAS CON TASAS IGUALES Y EL MONTO POR ASIGNAR NO FUESE SUFICIENTE PARA SATISFACERLAS, SE ATENDERÁN A PRORRATA DE SU MONTO.

4.5 TERCERA ASIGNACIÓN: EL MONTO RESTANTE, EN SU CASO, SE ASIGNARÁ ENTRE LAS POSTURAS NO-COMPETITIVAS, A PRORRATA DE SU MONTO AÚN NO ATENDIDO.

4.6 TODAS LAS ASIGNACIONES SE EFECTUARÁN EN CIFRAS CERRADAS A MILLONES DE PESOS.

4.7 CON BASE A LAS TASAS DE LAS POSTURAS COMPETITIVAS ACEPTADAS, SE DETERMINARÁ LA TASA PONDERADA DE LA SUBASTA, CERRADA A DOS DECIMALES. EN EL EVENTO DE QUE NO SE RECIBAN AL MENOS TRES POSTURAS COMPETITIVAS PARA ALGUNA SUBASTA, SE APLICARÁ COMO TASA PONDERADA LA QUE DÉ A CONOCER EL BANCO DE MÉXICO, S. A., EN LA CONVOCATORIA SEGÚN EL PUNTO 2 DE LAS PRESENTES BASES.

5. RESULTADOS:

EL BANCO DE MÉXICO, S.A., DARÁ A CONOCER POR ESCRITO A CADA POSTOR LOS MONTOS ASIGNADOS COMO RESULTADO DE CADA SUBASTA, ASÍ COMO LAS TASAS CORRESPONDIENTES. ESTA COMUNICACIÓN QUEDARÁ A DISPOSICIÓN DE LOS INTERESADOS EN LA OFICINA DE MERCADO DE VALORES, A LAS 16:30 HRS., DEL DÍA DE LA SUBASTA.

6. PAGO DE LA SUSCRIPCIÓN

LOS POSTORES DEBERÁN CUBRIR AL BANCO DE MÉXICO, S. A., LAS CANTIDADES

A SU CARGO POR CONCEPTO DE LOS CETES ADQUIRIDOS EN LAS SUBASTAS, PRECISAMENTE EL DÍA EN QUE SE EFECTÚE LA EMISIÓN DE LOS TÍTULOS SUBASTADOS. LAS CASAS DE BOLSA DEBERÁN AVISAR EL DÍA HÁBIL INMEDIATO ANTERIOR LA FORMA - QUE UTILIZARÁN PARA REALIZAR TAL PAGO, AJUSTÁNDOSE A LOS PROCEDIMIENTOS - ACOSTUMBRADOS SEGÚN NUESTRA COMUNICACIÓN DEL 23 DE JUNIO DE 1981.

LAS INSTITUCIONES REFERIDAS EN EL PUNTO 1.12 DE ESTA COMUNICACIÓN POR EL SÓLO HECHO DE PRESENTAR POSTURAS AUTORIZAN AL BANCO DE MÉXICO, S. A., A CARGAR LA CUENTA DENOMINADA "DEPÓSITOS DE ENCAJE" O BIEN, EN SU CASO, LA CUENTA DENOMINADA "DEPÓSITOS DE EFECTIVO" QUE MANTENGAN EN DICHO BANCO. - EL CARGO A CUALQUIERA DE LAS INSTITUCIONES MENCIONADAS EN ESTE PÁRRAFO SE REALIZARÁ EN LA FECHA DE LA EMISIÓN POR EL IMPORTE QUE LES CORRESPONDA SE GÚN LOS PROCEDIMIENTOS INDICADOS EN EL PUNTO 4 DE LAS PRESENTES BASES.

LAS EMPRESAS AUTORIZADAS DEBERÁN PRESENTAR UN CHEQUE CERTIFICADO --- QUE CUBRA EL IMPORTE QUE LES CORRESPONDA, EN LA FECHA DE EMISIÓN DE 9:30 A 14:00 HRS. EN LA OFICINA DE MERCADO DE VALORES DE ESTE BANCO DE MÉXICO, S. A.

DISPOSICIONES EMITIDAS
POR BANCO DE MÉXICO, EL
17 DE SEPTIEMBRE DE 1982.

DE ESTAS BASES.

ATENTAMENTE,

(FIRMAS AUTORIZADAS DEL POSTOR)

ANEXO PRESENTADO POR BANCO
DE MÉXICO, EL DÍA 17 DE
SEPTIEMBRE DE 1981,

ANEXO 2

PARA CALCULAR LA TASA PONDERADA GLOBAL Y SU DESVIACIÓN ESTÁNDAR SE APLICARÁN LAS SIGUIENTES FÓRMULAS:

$$\text{TASA PONDERADA GLOBAL} = \text{TPG} = \frac{M_I D_I}{M_I}$$

$$\text{DESVIACIÓN ESTÁNDAR} = S = \frac{M_I (D_I - \text{TPG})^2}{M_I}$$

DONDE: M_I : ES EL MONTO DE LA I-ÉSIMA POSTURA

D_I : ES LA TASA DE DESCUENTO DE LA I-ÉSIMA POSTURA
COMPETITIVA

SE ENTIENDE ADEMÁS QUE LA SUMA (M_I) SE REALIZA SOBRE TODAS LAS POSTURAS COMPETITIVAS.

COLOCACIÓN

LA CASA DE BOLSA COLOCA LOS CETES ENTRE EL PÚBLICO INVERSIONISTA MEDIANTE LA FIJACIÓN DEL PRECIO DEL MISMO, OBTENIDO A TRAVÉS DE UNA TASA DE DESCUENTO, ES DECIR:

$$P = V \left(1 - \frac{D}{100} \frac{T}{360} \right)$$

DONDE:

P = PRECIO

V = VALOR NOMINAL

D = TASA DE DESCUENTO

T = TIEMPO QUE FALTA PARA SU REDENCIÓN.

EJEMPLO:

SE DESEA SABER EL PRECIO QUE PAGARÁ UN INVERSIONISTA QUE DESEA ADQUIRIR UN CETE DE 'X' EMISIÓN A UNA TASA DEL 60% Y 85 DÍAS POR VENCER.

$$P = 10,000.00 \left(1 - (.60) \frac{85}{360} \right)$$

$$P = 8,583.33$$

SI EL INVERSIONISTA DESEA SABER QUE TASA DE RENDIMIENTO TENDRÁ SE PUEDE CONOCER MEDIANTE LA SIGUIENTE FÓRMULA:

$$R = \frac{D}{1 - D \frac{T}{360}}$$

CON LOS MISMOS DATOS TENEMOS:

$$R = \frac{.60}{1 - .60 \left(\frac{85}{360} \right)} = 69.90 \%$$

2.2.3 PAPEL COMERCIAL

ES UN PAGARÉ, NO GARANTIZADO, CON VENCIMIENTO FIJO, POR EL CUAL UNA EMPRESA SE COMPROMETE A PAGAR AL INVERSIONISTA UNA CANTIDAD FIJA EN FECHA FUTURA SIN COMPROMETER ACTIVOS ESPECÍFICOS.

PLAZOS

EL MÍNIMO AUTORIZADO ES DE 15 DÍAS Y EL MÁXIMO ES DE 91 DÍAS.

TASAS DE DESCUENTO

LAS EMISIONES DE PAPEL COMERCIAL, PUEDEN COLOCARSE A TASAS DE DESCUENTO Y RENDIMIENTO LIBRE; GENERALMENTE ESTAS TASAS ESTAN POR LO MENOS UN PUNTO PORCENTUAL POR ENCIMA DE LA TASA DE DESCUENTO PRIMARIA DE CETES, PUES EL PAPEL COMERCIAL ES UN INSTRUMENTO DE MAYOR RIESGO CON RESPECTO A CETES DEBIDO A LAS SIGUIENTES RAZONES: ESTE INSTRUMENTO NO ES EMITIDO POR EL GOBIERNO FEDERAL SINO POR EMPRESAS; POR OTRO LADO, ES HASTA AHORA UN INSTRUMENTO DE MENOR LIQUIDEZ, YA QUE SU MERCADO SECUNDARIO NO SE HA DESARROLLADO TANTO COMO EL DE VALORES GUBERNAMENTALES.

VALOR NOMINAL

CIEN MIL PESOS (100,000.00)

PRECIO

EL PRECIO DE CADA PAGARÉ ESTÁ EN FUNCIÓN DE LA TASA DE DESCUENTO Y LOS DÍAS A VENCIMIENTO DE LOS TÍTULOS, DE TAL MANERA EL PRECIO SE CALCULA

LA DE LA SIGUIENTE FORMA:

$$P = V \left(1 - D \frac{T}{360} \right)$$

DONDE:

P = PRECIO DEL PAGARÉ

V = VALOR NOMINAL DE LOS TÍTULOS

D = TASA DE DESCUENTO

T = DÍAS A VENCIMIENTO DE LOS TÍTULOS

MONTOS LÍMITES

EL LÍMITE MÁXIMO PERMITIDO POR EMISORA PARA COLOCAR PAPEL COMERCIAL EN EL MERCADO ES ACTUALMENTE DE 500'000,000,00.

ADEMÁS LA EMISORA DEBERÁ SUJETARSE A LAS SIGUIENTES REGLAS:

- LA EMPRESA NO PODRÁ EMITIR MENOS DE 20 MILLONES DE PESOS, Y EN CASO DE QUE UTILICE PLAZOS DE 15 A 29 DÍAS, EL MONTO MÁXIMO QUE PODRÁ EMITIR ES DE 100 MILLONES DE PESOS.

RENDIMIENTO

EL RENDIMIENTO DE LOS TÍTULOS SE DA POR DIFERENCIAL ENTRE SU PRECIO DE COMPRA BAJO PAR Y SU PRECIO DE VENTA. LOS PRECIOS DE COMPRA Y VENTA SE DETERMINAN LIBREMENTE EN EL MERCADO EN BASE A LA TASA DE DESCUENTO, - LOS CUALES SE VERÁN AFECTADAS POR LOS MOVIMIENTOS DE LAS TASAS DE INTERÉS EN LOS MERCADOS DOMÉSTICOS E INTERNACIONALES, OFERTA Y DEMANDA DE LOS TÍTULOS, EL PRESTIGIO Y SOLIDEZ DE LA EMPRESA EMISORA, ENTRE OTROS FACTORES.

MATEMÁTICAMENTE LA TASA DE RENDIMIENTO SE CÁLCULA DE LA SIGUIENTE -

MANERA:

$$R = \frac{D}{1 - \left(\frac{T}{360} \right)}$$

DONDE:

D = TASA DE RENDIMIENTO

T = DÍAS POR VENCER

R = RENDIMIENTO

IMPUESTO SOBRE LA RENTA

LOS RENDIMIENTOS OBTENIDOS POR PERSONAS FÍSICAS SON GRAVADOS POR EL 21 % SOBRE LOS 12 PRIMEROS PUNTOS, PARA LAS PERSONAS MORALES SON ACUMULABLES A SUS INGRESOS.

IMPUESTO AL VALOR AGREGADO

DESDE EL PUNTO DE VISTA DEL I.V.A., LA COLOCACIÓN Y ENAJENACIÓN DE PAPEL COMERCIAL NO CAUSA DICHO IMPUESTO TODA VEZ QUE EL ARTÍCULO 8 DE LA LEY RESPECTIVA ESTABLECE EN SU FRACCIÓN XVI, QUE SON EXENTAS LAS OPERACIONES DE ENAJENACIÓN DE TÍTULOS DE CRÉDITO. EN EL CASO ESPECÍFICO DEL PAPEL COMERCIAL, ESTOS INSTRUMENTOS CONSTITUYEN PAGARÉS QUE, CONFORME A LA LEY GENERAL DE TÍTULOS Y OPERACIONES DE CRÉDITO ESTÁN TIPIFICADOS COMO TÍTULOS DE CRÉDITO.

2.2.4 PAGARES CON GARANTIA FIDUCIARIA

CONCEPTO

SON PAGARÉS EMITIDOS POR EMPRESAS ESTABLECIDAS EN MÉXICO, MEDIANTE LA FIJACIÓN DE UNA GARANTÍA CONSTITUIDA POR EL DEPÓSITO DE DÓLARES A LARGO PLAZO, EN UNA INSTITUCIÓN DE CRÉDITO MEXICANA, AFECTADOS EN UN FIDEICOMISO CUYO OBJETIVO PRIMORDIAL ES RESPALDAR LA EMISIÓN DE LOS MISMOS EN PESOS MEXICANOS.

OBJETIVOS

1.- BRINDAR A LAS EMPRESAS LA OPORTUNIDAD DE FINANCIARSE EN CONDICIONES ALTAMENTE COMPETITIVAS.

2.- ELIMINAR EL RIESGO DE DEVALUACIÓN A LAS EMPRESAS CON FUENTES DE ENDEUDAMIENTO EN DÓLARES.

5.- PROPORCIONAR A LOS INVERSIONISTAS UNA NUEVA ALTERNATIVA DE INVERSIÓN ALTAMENTE REDITUABLE.

VALOR NOMINAL

UN MILLON DE PESOS (1'000,000.00)

MONTO DE LA EMISIÓN

ES EL EQUIVALENTE EN PESOS A LA INVERSIÓN EN DÓLARES MÁS SUS INTERESES AL CAMBIO DE PESOS-DÓLAR DEL DÍA EN QUE SE EMITEN LOS TÍTULOS.

REQUISITOS DE EMISIÓN

1.- OBTENER UN MONTO MÍNIMO DE 100,000 DÓLARES AMERICANOS A TRAVÉS DE CRÉDITO BANCARIO, RECURSOS PROPIOS, RECURSOS DE ACCIONISTAS, RECURSOS DE TERCEROS.

2.- CONSTITUIR UN FIDEICOMISO DE GARANTÍA DONDE SE AFECTEN LOS DERECHOS DEL DEPÓSITO EN DÓLARES A FIN DE GARANTIZAR LA EMISIÓN.

3.- SUSCRIBIR LOS PAGARÉS, ESTABLECIENDO CON SU CASA DE BOLSA EL PLAZO Y LA TASA DE DESCUENTO DE LOS MISMOS.

4.- RECIBIR DE LA CASA DE BOLSA EL PRODUCTO DE LA COLOCACIÓN

5.- AL VENCIMIENTO, AMORTIZAR LA DEUDA.

6.- CUANDO SE LIQUIDE LA DEUDA, LA INSTITUCIÓN FIDUCIARIA ENTREGARÁ AL DEPOSITARIO LA INVERSIÓN EN DÓLARES, MÁS LOS INTERESES DEVENGADOS.

RENDIMIENTO

EL RENDIMIENTO QUE OTORGA ESTE INSTRUMENTO ESTÁ DADO POR EL DIFERENCIAL ENTRE EL PRECIO DE COMPRA Y EL PRECIO DE VENTA DE LOS TÍTULOS. EL PRECIO DE COMPRA SE DETERMINA LIBREMENTE EN EL MERCADO CON BASE A LAS TASAS DE DESCUENTO VIGENTES Y AL PLAZO DE LOS TÍTULOS; EL PRECIO DE VENTA (A VENCIMIENTO) ES IGUAL AL VALOR NOMINAL DEL PAGARÉ. DEBIDO A QUE ESTOS TÍTULOS SE COLOCAN A DESCUENTO EL INVERSIONISTA OBTIENE RENDIMIENTOS DESDE EL PRIMER DÍA DE SU INVERSIÓN; GOZANDO ADEMÁS DE LIQUIDEZ, AL EXISTIR UN MERCADO SECUNDARIO, ORGANIZADO POR LAS CASAS DE BOLSA.

ES DE ESPERARSE QUE LOS RENDIMIENTOS DE ESTOS TÍTULOS SEAN SUPERIORES QUE LOS RENDIMIENTOS DE INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA BANCARIOS.

PARA LA EMISORA

DE ACUERDO AL ARTÍCULO 46 FRACCIÓN V DE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA, LOS DESCUENTOS, PRIMAS, COMISIONES Y DEMÁS GASTOS RELACIONADOS CON LA EMISIÓN DE PAGAFIS; SON GASTOS DEDUCIBLES.

2.2.5 EL CERTIFICADO DE DEPOSITOS BANCARIOS (CEDES)

ES UNO DE LOS INSTRUMENTOS TRADICIONALES DE INVERSIÓN EN NUESTRO PAÍS, PERO CONFORME SE HAN INCREMENTADO LAS NECESIDADES DE LIQUIDEZ POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS, ÉSTOS HAN DEJADO DE TENER GRAN DEMANDA.

A CONSECUENCIA DE ESTA SITUACIÓN SE HAN ELABORADO VARIOS PROYECTOS QUE TIENEN COMO FIN COMÚN DE EL DAR LIQUIDEZ A LOS CERTIFICADOS DE DEPÓSITO BANCARIOS UNO DE ELLOS PRETENDE CREAR UN MERCADO SECUNDARIO DE ESTOS TÍTULOS A TRAVÉS DE LAS CASAS DE BOLSA CON OBJETIVOS DE PROMOVER EL AHORRO AL LARGO PLAZO EN INSTITUCIONES DE CRÉDITO Y DE AGILIZAR LA NEGOCIACIÓN DE ESTOS TÍTULOS, ASÍ MISMO SE PRETENDE ADECUAR UN INSTRUMENTO DE TAL FORMA QUE PUEDA SER ADQUIRIDO POR DIFERENTES TIPOS DE INVERSIONISTAS TALES COMO TESORERÍAS DE EMPRESAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN E INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES, ORGANISMO QUE POR DIFERENTES RAZONES INVIERTEN SUS RECURSOS EN FORMA TEMPORAL.

CONCEPTO

LOS CEDES, SON DOCUMENTOS NOMINATIVOS AL PORTADOR EMITIDOS POR INSTITUCIONES DE CRÉDITO, QUE AMPARAN LOS DEPÓSITOS DE DINERO EFECTUADOS POR LOS INVERSIONISTAS EN DICHAS INSTITUCIONES QUE SERÁN PAGADERAS EN FECHA FUTURA.

LOS CERTIFICADOS DE DEPÓSITO BANCARIO, DEBERÁN CONTENER LOS SIGUIENTES DATOS:

- LA MENCIÓN DE SER CERTIFICADOS DE DEPÓSITO
- LA EXPRESIÓN DEL LUGAR, DÍA, MES Y AÑO EN QUE SE SUSCRIBAN
- EL NOMBRE Y FIRMA DEL EMISOR
- LA SUMA DEPOSITADA
- TIPO DE INTERÉS PACTADO
- EL RÉGIMEN DE PAGO DE INTERESES
- EL TÉRMINO PARA RETIRAR EL DEPÓSITO

- EL NOMBRE DEL DEPOSITANTE Ó LA MENCIÓN DE SER AL PORTADOR.

DE ACUERDO A LA LIQUIDEZ QUE SE DESEA INCORPORAR A LAS CEDES SE HAN HECHO LAS SIGUIENTES TENTATIVAS: SIN QUE ÉSTAS SE HAYAN PUESTO EN PRÁCTICA.

- 1.- DAR LIQUIDEZ A TRAVÉS DE LA VENTA DEL CERTIFICADO EN UNA CASA DE BOLSA.
 - 2.- MANEJARLOS COMO INSTRUMENTO DE MERCADO DE DINERO, COLOCADOS -- POR CASAS DE BOLSA CON UN MERCADO SECUNDARIO.
- 1) PARA LA PRIMERA TENTATIVA SE NECESITA QUE EL CEDE REÚNA LAS SIGUIENTES CARACTERÍSTICAS.
 - MONTO \$ 100,000.00
 - PLAZO VARIABLE
 - PAGO DE INTERESES - MENSUAL, TRIMESTRAL, SEMESTRAL, ETC. Ó AL FINAL DE LA VIDA DEL INSTRUMENTO. (AMORTIZACIÓN).
 - NOMINACIÓN - SE PODRÁN NEGOCIAR CERTIFICADOS AL PORTADOR Y NOMINATIVOS EN LOS ÚLTIMOS, LA CASA DE BOLSA CUIDARÁ QUE SEAN DEBIDAMENTE ENDOSADOS.
 - 2) NEGOCIACIÓN DE LOS TÍTULOS.

PARA LA NEGOCIACIÓN DE LOS CEDES, DEBERÁN ESTAR INSCRITOS ÉSTOS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS, ASÍ -- COMO INSERTAR EN EL DOCUMENTO QUE LE SEA SOLICITADO POR EL INVERSIONISTA QUE LO VA A ENAJENAR, LA SIGUIENTE LEYENDA:

"ESTE CERTIFICADO DE DEPÓSITO SE ENCUENTRA INSCRITO EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS, Y POR LO TANTO, ES SUSCEPTIBLE DE SER NEGOCIADA POR LOS AGENTES DE VALORES, -- PERSONA MORAL. LA INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS, NO IMPLICA CERTIFICACIÓN SOBRE LA --

BONDAD DEL VALOR Ó SOLVENCIA DEL EMISOR."

- 3) EL INVERSIONISTA POSEEDOR DE UN CERTIFICADO CON ÉSTAS CARACTERÍSTICAS PODRÁ ACUDIR A UNA CASA DE BOLSA Y ENAJENAR EL TÍTULO. LA CANTIDAD A RECIBIR SERÁ DE ACUERDO A LAS TASAS DE INTERÉS PREVALECIENTES EN EL MERCADO LOS DÍAS POR VENCER DEL TÍTULO. ESTE CÁLCULO SE EFECTÚA DE LA SIGUIENTE MANERA:

$$P = \left(\frac{1 + R \frac{T}{360}}{1 + Y \frac{DV}{360}} \right) VN$$

DONDE:

- P = PRECIO DE MERCADO DEL TÍTULO INCLUYENDO LOS INTERESES DEVENGADOS A LA FECHA.
R = TASA DE INTERÉS NOMINAL.
T = PLAZO DE VIDA DEL TÍTULO.
VN = VALOR NOMINAL
Y = RENDIMIENTO QUE SE OFRECE AL INVERSIONISTA, CONGRUENTE CON LAS TASAS DE INTERÉS DEL MERCADO.
DV = DÍAS A VENCIMIENTO DEL TÍTULO.

LOS INTERESES ACUMULADOS SE CALCULAN DE LA SIGUIENTE FORMA:

$$IA = \left(R \frac{DT}{360} \right) VN$$

DONDE :

- DT = DÍAS TRANSCURRIDOS DESDE LA FECHA DE EMISIÓN.
IA = INTERESES ACUMULADOS.

NOTA: ESTAS FÓRMULAS SON APLICABLES A CEDES CON REGIMEN DE PAGO DE INTERESES AL FINAL DEL PERÍODO.

PARA EL CASO DE CEDES CON REGIMEN DE PAGO DE INTERESES PERIÓDICOS - (MENSUAL, TRIMESTRAL, ETC.) SE TIENE LA SIGUIENTE FÓRMULA:

$$P = \left(\frac{1 + R \frac{T}{360}}{1 + Y \frac{DV}{360}} - \frac{R (DT - TI)}{360} \right) VN$$

DONDE:

P = PRECIO AL QUE SE NEGOCIA EL TÍTULO INCLUYENDO LOS INTERESES DEVENGADOS A PARTIR DE LA ÚLTIMA FECHA DE PAGO DE INTERESES.

DT = DÍAS TRANSCURRIDOS DESDE LA FECHA DE EMISIÓN DEL TÍTULO.

TI = DÍAS TRANSCURRIDOS DESDE LA ÚLTIMA FECHA DE PAGO DE INTERESES AL MOMENTO EN QUE SE NEGOCIA EL TÍTULO.

PARA CALCULAR LOS INTERESES DEVENGADOS A PARTIR DE LA ÚLTIMA FECHA DE PAGO DE INTERÉS, SE EMPLEA LA SIGUIENTE FÓRMULA:

$$IA = \left(R \frac{DT - T3}{360} \right) VN$$

DONDE:

T3 = DÍAS TRANSCURRIDOS DESDE LA EMISIÓN A LA FECHA DE PAGO DE INTERESES.

4.- LA CASA DE BOLSA QUE INTERVENGA EN LA PRIMERA NEGOCIACIÓN DEBE RÁ RECABAR EL ENDOSO RESPECTIVO.

5.- LA CASA DE BOLSA PODRÁ MANTENER EL DOCUMENTO EN POSICIÓN PROPIA Ó VENDERLO A LA CLIENTELA O A OTRA CASA DE BOLSA APLICANDO

DIFERENCIALES.

- 6.- CUANDO SE HAGA REFERENCIA A UN CERTIFICADO EN PARTICULAR DEBERÁ SEÑALARSE COMO IDENTIFICACIÓN DEL MISMO, EL EMISOR, MONTO, Y FECHA DE VENCIMIENTO.
- 7.- EN LAS FECHAS DE PAGO DE INTERESES LOS TENEDORES DEL TÍTULO SE ENCARGARÁN DEL COBRO DE INTERESES.
- 8.- EN LAS NEGOCIACIONES EL TÍTULO SE TRASPASARÁ FÍSICAMENTE DE LOS VENEDORES A LOS COMPRADORES.
- 9.- AL VENCIMIENTO, EL TENEDOR ACUDIRÁ A LA INSTITUCIÓN BANCARIA - CORRESPONDIENTE A COBRAR O RENOVAR EL TÍTULO.

POSIBLES ADQUIRENTES

PERSONAS FÍSICAS Ó MORALES DE CUALQUIER NACIONALIDAD.

TRATAMIENTO FISCAL

EL RENDIMIENTO OBTENIDO POR PERSONAS FÍSICAS ES GRAVADO POR EL 21% (I.S.R.) SOBRE LOS PRIMEROS 12 PUNTOS QUE EQUIVALE AL 2.5% DE SU INVERSIÓN. PARA LAS PERSONAS MORALES ES ACUMULABLE A SU INGRESO GRAVABLE.

SEGUNDA TENTATIVA

CERTIFICADOS BANCARIOS CON BURSATILIDAD

1.- PARA QUE ESTOS VALORES PUEDAN SER COLOCADOS POR OFERTA PÚBLICA ES NECESARIO QUE LA INSTITUCIÓN DE CRÉDITO REALICE LA INSCRIPCIÓN GLOBAL DE TODOS LOS CERTIFICADOS QUE EMITA EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS POR CONDUCTO DEL BANCO DE MÉXICO, ASÍ MISMO LA OFERTA DE ESTOS TÍTULOS REQUERIRÁ SER PREVIAMENTE APROBADA POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.

2.- LA TASA DE DESCUENTO Y DEMÁS DATOS QUE DEBERÁN CONTENER LOS -- (CEDEBUS): DEBERÁN ASENTARSE UNA VEZ QUE EL BANCO Y LA CASA DE BOLSA COLOCADORA SE HAYAN PUESTO DE ACUERDO SOBRE LAS CONDICIONES DE LA COLOCA--- CIÓN.

3.- EL PROCEDIMIENTO PARA LA COLOCACIÓN SERÍA EL SIGUIENTE:

- TRES DÍAS HÁBILES ANTES DE LA FECHA DE OFERTA, EL EMISOR DEBERÁ INFORMAR A LA CASA DE BOLSA EL MONTO A RECAUDARSE Y EL PLAZO DESEADO.
- AL SIGUIENTE DÍA LA CASA DE BOLSA COMUNICA LA TASA DE DES--- CUENTO A LA QUE ES POSIBLE COLOCAR LOS CEDEBUS.
- ESE MISMO DÍA EL BANCO ASIENTA LOS DATOS EN EL(LOS) CERTIFI- CADO(S) E DEPÓSITO Y, EXPIDE A SU VEZ UN CERTIFICADO DE CUS- TODÍA QUE AMPARA LOS TÍTULOS A FAVOR DEL INDEVAL (LOS TÍTU-- LOS QUEDAN DEPOSITADOS FÍSICAMENTE EN EL BANCO). SE DEPÓSITA FÍSICAMENTE EN INDEVAL/GUARDIOLA EL CERTIFICADO DE CUSTO- DÍA.
- AL MISMO TIEMPO, EL BANCO ELABORA UNA FICHA DE TRASPASO A LA CASA DE BOLSA Y GUARDA ESTA FICHA PARA ENTREGARLA A LA MISMA, CONTRA EL PRODUCTO DE LA EMISIÓN EL DÍA DE COLOCACIÓN.
- DOS DÍAS ANTES DE LA OFERTA EL BANCO AVISA AL INDEVAL LAS - CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS.
- EL DÍA DE COLOCACIÓN LA CASA DE BOLSA CRUZA Y RECIBE LOS FON- DOS, AL MISMO TIEMPO QUE LIQUIDA EL BANCO CONTRA ENTREGA DE LA FICHA DE DEPÓSITO.
- EL AVISO DE OFERTA PÚBLICA SE EMITIRÁ EN LOS PERIÓDICOS Y SE ENTREGARÁ A LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES CON DOS DÍAS DE

ANTICIPACIÓN CON EL OBJETO DE QUE SE LE ASIGNÓ NÚMERO DE AUTORIZACIÓN.

4.- EL PROCEDIMIENTO PARA LA AMORTIZACIÓN Y PAGO DE LOS (CEDEBUS) - SERÍA EL SIGUIENTE:

- UN DÍA HÁBIL ANTES DEL VENCIMIENTO EL BANCO ELABORA UNA FICHA DE TRASPASO CON LA CUAL AUTORIZA EL BANCO DE MÉXICO A CARGAR EL MONTO DE LA EMISIÓN DE LA CUENTA DE LA INSTITUCIÓN EMISORA Y ABONARLO A LA CUENTA DEL INDEVAL.
- EL DÍA DE VENCIMIENTO EL INDEVAL LIQUIDA A LA CASA DE BOLSA CON CHEQUE GIRADO CONTRA SU PROPIA CUENTA.
- ESE MISMO DÍA EL BANCO MANDA FICHA DE RETIRO AL INDEVAL PARA RECOGER EL CERTIFICADO DE CUSTODIA.

CARACTERÍSTICAS DE LOS CEDEBUS

MONTO DE LA EMISIÓN

10'000,000.00 (DIEZ MILLONES DE PESOS 00/100 M.N.)
COMO MÍNIMO Y MÚLTIPLOS DE DIEZ MILLONES DE PESOS.

PLAZO DE EMISIÓN

VARIABLE POR SER INSTRUMENTO DE MERCADO DE DINERO

VALOR DE AMORTIZACIÓN

100,000.00 (CIENT MIL PESOS 00/100 M.N.) Y MÚLTIPLOS DE CIENT (VALOR NOMINAL MÁS INTERESES PAGADOS AL VENCIMIENTO).

VALOR NOMINAL

EL VALOR NOMINAL SE OBTIENE APLICANDO LA SIGUIENTE FÓRMULA:

$$VN = VA \left(1 - \frac{D}{360} \times T \right)$$

DONDE:

VA = VALOR NOMINAL

D = TASA DE DESCUENTO

T = PLAZO

RENDIMIENTO

SE CÁLCULA APLICANDO LA SIGUIENTE FÓRMULA:

$$I = \frac{VA - VN}{VN} \times \frac{360}{T}$$

CAPITULO 3

OPCIONES Y FUENTES TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA

LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO DE LAS MEDIANAS Y PEQUEÑAS EMPRESAS
NORMALMENTE SE CLASIFICAN EN:

- | | | |
|----------------|---|--------------|
| A) CORTO PLAZO | } | SIN GARANTÍA |
| B) LARGO PLAZO | | CON GARANTÍA |

3.1 CORTO PLAZO

COMO FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO SE ENTIENDE AQUELLAS DEUDAS PROGRAMADAS ORIGINALMENTE PARA PAGO EN UN AÑO. DE LAS CUALES PODEMOS MENCIONAR LAS SIGUIENTES:

- A) CRÉDITO COMERCIAL
- B) CRÉDITOS BANCARIOS
- C) PIGNORACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR
- D) FACTORING FINANCIERO
- E) ARRENDAMIENTO FINANCIERO
- F) FONDOS DE FOMENTO

3.1.1 CRÉDITO COMERCIAL

EL CRÉDITO COMERCIAL ES LA FUENTE MÁS IMPORTANTE Y UTILIZADA DEL FI-

NANCIAMIENTO A CORTO PLAZO. ESTA FUENTE SURGE DE OPERACIONES COMERCIALES ORDINARIAS; POR TANTO ES REGULADA POR LAS "CONDICIONES DE CRÉDITO" QUE ESTABLECE EL PROVEEDOR.

EXISTEN 4 FACTORES DETERMINANTES PARA EL ESTABLECIMIENTO DE LAS "CONDICIONES DE CRÉDITO".

- 1) NATURALEZA Y DEMANDA DEL PRODUCTO
- 2) CIRCUNSTANCIAS DEL VENDEDOR
- 3) CIRCUNSTANCIAS DEL COMPRADOR
- 4) DESCUENTO POR PRONTO PAGO

EL PLAZO DEL VENCIMIENTO DEL CRÉDITO COMERCIAL GENERALMENTE ES A 30, 60 Y 90 DÍAS.

EN EL CRÉDITO COMERCIAL ES MUY COMÚN MANEJAR EL:

- A) PERÍODOS DE DESCUENTO POR PRONTO PAGO
- B) DESCUENTO POR PRONTO PAGO

A) PERÍODO DE DESCUENTO POR PRONTO PAGO

ESTE PERÍODO REPRESENTA EL NÚMERO MÁXIMO DE DÍAS DESPUÉS DE LA INICIACIÓN DEL PERÍODO DE CRÉDITO EN EL CUAL SE PUEDE APROVECHAR EL DESCUENTO POR PRONTO PAGO.

B) EL DESCUENTO POR PRONTO PAGO

ES OTORGADO COMO INCENTIVO POR AQUELLAS EMPRESAS QUE TIENEN COMO OBJETIVO, AGILIZAR LA RECUPERACIÓN DE SUS CUENTAS POR COBRAR.

ESTE DESCUENTO GENERALMENTE OSCILA ENTRE EL 1 Y 5 %. EL COMPRADOR EVALÚA Y DETERMINA SI ES CONVENIENTE TOMAR EL DESCUENTO POR PRONTO PAGO Ó NO APROVECHARLO. EN BASE AL ANÁLISIS DEL COSTO DE FINANCIAMIENTO Y A

LA EVALUACIÓN DE LAS NECESIDADES DE LA EMPRESA.

PARA DETERMINAR EL COSTO POR RENUNCIAR AL DESCUENTO POR PRONTO PAGO, EL PRECIO REAL SE CONSIDERA COMO EL COSTO CON DESCUENTO DE LA MERCANCÍA.

EJEMPLO: LA CÍA BETA, RENUNCIA AL DESCUENTO POR PRONTO PAGO, 2/10 NETO A 30 DÍAS, QUE LE OFRECE SU PROVEEDOR PRINCIPAL. ¿QUE COSTO LE REPRESENTA EL HABERLO ELEGIDO ASÍ?

$$DPP = \frac{DP}{1 - DP} \frac{360}{N}$$

DONDE:

DP = DESCUENTO POR PRONTO PAGO.

N = NÚMERO DE DÍAS EN QUE PUEDE EXTENDERSE EL PAGO.

SUSTITUYENDO:

$$\begin{aligned} \text{COSTO POR RENUNCIAR AL DPP} &= \frac{.02}{1-.02} \frac{360}{(30-10)} \\ &= 36.73 \% \end{aligned}$$

3.1.2 CRÉDITOS BANCARIOS

ESTE TIPO DE CRÉDITOS REPRESENTA UNO DE LOS MEDIOS DE FINANCIAMIENTO MÁS COSTOSOS Y UTILIZADOS POR LAS EMPRESAS. LOS CRÉDITOS BANCARIOS PUEDEN TENER LAS SIGUIENTES MODALIDADES:

CRÉDITOS A CORTO PLAZO

SIN GARANTIA

DOCUMENTAL
LÍNEAS DE CRÉDITO
CRÉDITO REVOLVENTE

CON GARANTÍA

PRENDARIOS
CON COLATERAL

A) EL CRÉDITO A CORTO PLAZO S/GARANTÍA, DOCUMENTAL.- ES AQUEL QUE ES OBTENIDO A TRAVÉS DE UN PRÉSTAMO, A UN SOLO PAGO, CON LA FINALIDAD DE SER UTILIZADO POR LA EMPRESA DURANTE UN PERÍODO CORTO Y NO CONTINUO. EL PRÉSTAMO SE DOCUMENTA PARA DEJAR SENTADO POR ESCRITO LAS CONDICIONES DEL MISMO, TALES COMO FECHA DE VENCIMIENTO, Y TASA DE INTERÉS COBRADA. GENERALMENTE EL VENCIMIENTO DE ESTOS CRÉDITOS ES DE 30 A 90 DÍAS, Y EL INTERÉS SE ESTIPULA COMO UN PORCENTAJE FIJO VÍNCULADO EN ALGUNA FORMA A LA TASA DE INTERÉS.

B) LÍNEAS DE CRÉDITO.- ES UN CONVENIO ENTRE UNA INSTITUCIÓN DE CRÉDITO Y UNA EMPRESA, QUE ESTABLECE EL MONTO DE CRÉDITO A CORTO PLAZO QUE EL SOLICITANTE TIENE A SU DISPOSICIÓN.

CARACTERÍSTICAS

GENERALMENTE LA TASA DE INTERÉS PAGADA ES "C.P.P." MÁS UN 'X' POR CIENTO .

C) CONVENIOS DE CRÉDITO REVOLVENTE.- ESTE TIPO DE PRÉSTAMO ES UNA LÍNEA DE CRÉDITO GARANTIZADA; DESDE EL PUNTO DE VISTA DE QUE LA INSTITUCIÓN DE CRÉDITO SE COMPROMETE A PROPORCIONAR UNA SUMA ESPECÍFICA DE DÍNERO SIN EXCEPCIÓN ALGUNA.

NORMALMENTE ESTOS CRÉDITOS SE CONTRATAN A MENOS DE UN AÑO. EN CUANTO AL COSTO DE FINANCIAMIENTO ES MUY SIMILAR A LAS LÍNEAS DE CRÉDITO CON LA DISTINCIÓN, DE QUE EN ESTE TIPO DE CRÉDITO, EL BANCO CARGA ADICIQ

NALMENTE UNA TASA DE COMPROMISO POR LA GARANTÍA DE LA DISPONIBILIDAD DEL DINERO.

D) CRÉDITOS A CORTO PLAZO CON GARANTÍA PRENDARIA.- EN ESTE TIPO - DE CRÉDITO, EL PRESTAMISTA EXIGE AL PRESTATARIO LA FORMA DE UN CONTRATO DE GARANTÍA CON EL CUAL ADQUIERE UNA PARTICIPACIÓN DE CONTRATO GARANTÍA COLATERAL (ACTIVO TANGIBLE). EL CONTRATO DE GARANTÍA ESTIPULA LA PRENDA Ó BIEN QUE SE MANTIENE PARA RESPALDAR EL CRÉDITO, ASÍ COMO LA TASA DE -- INTERÉS, FECHA DE PAGO Y OTRAS CONDICIONES DEL MISMO.

EN ESTE CONTRATO SE PUEDEN MANEJAR LOS DIFERENTES TIPOS DE PARTICIPACIÓN DE GARANTÍA.

- 1) GRAVAMEN ABIERTO
- 2) RECIBOS DE DEPÓSITO
- 3) PRÉSTAMO CON CERTIFICADO DE DEPÓSITO

1) GRAVAMEN ABIERTO.- REPRESENTA EL DERECHO TOTAL DEL PRESTAMISTA SOBRE UN CONJUNTO DE ACTIVOS QUE PERMANECEN EN PODER DEL PRESTATARIO.

2) RECIBOS DE DEPÓSITO.- ES UN CONVENIO EN EL CUAL EL PRESTAMISTA ACEPTA QUE EL GRAVAMEN SEA SOBRE UN BIÉN Ó BIENES ESPECÍFICOS DE UN CONJUNTO DE ACTIVOS.

GENERALMENTE EL PRESTATARIO CONSERVA EL DERECHO DE PROPIEDAD SOBRE LA PRENDA.

EN CASO DE VENTA PARCIAL DE LA GARANTÍA EL PRESTATARIO DEBERÁ -- TRASLADAR PARTE DEL PRODUCTO AL PRESTAMISTA Ó PROPORCIONAR UNA GARANTÍA ADICIONAL.

3) PRÉSTAMOS CON CERTIFICADOS DE DEPÓSITO.- GENERALMENTE REPRESENTA UN PRÉSTAMO CON GARANTÍA DE INVENTARIO. PERMITIENDO QUE EL PRESTAMISTA TENGA CONTROL DE GARANTÍA.

COSTO DE FINANCIAMIENTO DEL CRÉDITO BANCARIO

EL COSTO REAL DEPENDE DE LA TASA DE INTERÉS CONVENIDA, LA FORMA DE PAGO DE LOS MISMOS, YA SEA AL VENCIMIENTO DEL CRÉDITO Ó POR ANTICIPADO, - ASÍ MISMO DE LOS SALDOS COMPENSATORIOS EXIGIDOS POR LA INSTITUCIÓN DE CRÉDITO (RECIPROCIDAD).

EJEMPLO:

PRÉSTAMO		1'000,000
PLAZO		1 AÑO
TASA		50 %
PAGO DE INT'S	=	POR ANTICIPADO
RECIPROCIDAD	=	10 %
OTROS GASTOS	=	COMISIÓN 1 %

COSTO:

CONCEPTO	BASE		TASA		IMPORTE
INTERÉS	1'000,000	x	50 %	=	500,000
COMISIÓN	1'000,000	x	.01 %	=	10,000
					510,000
COSTO PARCIAL					
RECIPROCIDAD	1'000,000	x	.10 %	=	100,000
					610,000
COSTO TOTAL					
1'000,000	PRÉSTAMO				
- 610,000	COSTO				
390,000	DISPONIBILIDAD				
TASA EFECTIVA	=	$\frac{510,000}{390,000}$		=	130.77 %

ESQUEMA DE CREDITOS BANCARIOS MAS UTILIZADOS POR LAS EMPRESAS

CREDITO	DESTINO	GARANTIA	PLAZO	COSTO APROXIMADO
SIMPLE o DIRECTO	CAPITAL DE TRABAJO	AVAL, CARTA FIANZA	6 A 12 MESES	C.P.P. + 10 PUNTOS
QUIROGRAFARIOS	DIVERSOS	FIRMA Y AVAL	90 DÍAS	70%
HABILITACIÓN ó AVÍO	"ADQUISICIÓN DE MATERIAS PRIMAS Y MATERIALES, PAGO DE JORNALES, SALARIOS Y GASTOS DIRECTOS DE EXPLOTACIÓN NECESARIOS PARA LA REALIZACIÓN DE LOS FINES DE LA EMPRESA" (ART. 321 LGT Y OC)	LAS MATERIAS PRIMAS MATERIALES ADQUIRIDOS (ART. - 322 LEY GRAL. DE TÍTULOS Y OPERACIONES DE CRÉDITO) PROPORCIÓN 2:1	6 A 12 MESES	C.P.P. + 10 PUNTOS
REFACCIONARIO	"ADQUISICIÓN DE APEROS, INSTRUMENTOS, ÚTILES DE LABRANZA, ABONOS, GANADO ó ANIMALES DE CRÍA - EN LA REALIZACIÓN DE -- PLANTACIONES ó CULTIVOS CÍCLICOS ó PERMANENTES- EN LA APERTURA DE TIE-- RRAS PARA EL CULTIVO, - EN LA COMPRA O INSTALA-- CIONES DE MAQUINARIAS". (ART. 323 LGT Y OC)	"FINCAS, CONSTRUCCIONES, EDIFICIOS, MAQUINARIAS, APEROS, INSTRUMENTOS MUEBLES, Y ÚTILES, Y LOS -- FRUTOS ó PRODUCTOS FUTUROS PENDIENTES ó YA OBTENIDOS, DE LA EMPRESA A -- CUYO FOMENTO HAYA SIDO -- DESTINADO EL PRÉSTAMO". (ART. 324 LEY GENERAL DE TÍTULOS Y OP. DE CRÉDITO).	6 A 12 MESES	C.P.P. + 10 PUNTOS
PRENDARIOS	"ADQUISICIONES DE BIENES DE CONSUMO DURADERO	CERTIFICADOS DE DEPÓSITO Y BONOS DE PRENDA	6 A 12 MESES	C.P.P. + 10 PUNTOS

3.1.3 PIGNORACIÓN DE CUENTA POR COBRAR

ES UN MEDIO DE FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DE LA CESIÓN Ó ENTREGA, DE LAS CUENTAS POR COBRAR COMO GARANTÍA. NORMALMENTE ESTA PIGNORACIÓN SE REALIZA POR DOS MÉTODOS:

- A) SOBRE UNA BASE SELECTIVA
- B) SOBRE UN GRAVAMEN ABIERTO

PROCEDIMIENTO DE PIGNORACIÓN

A) SELECCIÓN DE CUENTAS ACEPTABLES.- SE LLEVA A CABO, MEDIANTE UN ANÁLISIS DE LOS ÚLTIMOS PATRONES DE PAGO DE LOS DIFERENTES CLIENTES A CRÉDITO ELABORÁNDOSE UNA LISTA DE CUENTAS ACEPTABLES, ASÍ COMO TAMBIÉN LA DE FECHAS DE FACTURACIÓN Y MONTOS CORRESPONDIENTES.

B) AJUSTE DE CUENTAS POR COBRAR ACEPTABLES.- EL GRUPO DE CUENTAS SELECCIONADAS SON AJUSTADAS EN SU VALOR POR LAS DEVOLUCIONES Y DESCUENTOS PREVISTOS.

C) DETERMINACIÓN DEL PRÉSTAMO.- SE LLEVA A CABO EN BASE A UNA EVALUACIÓN DE LA CALIDAD DE LAS CUENTAS Y EL COSTO PREVISTO DE SU PAGO. -- NORMALMENTE EL PORCENTAJE DEL PRÉSTAMO OSCILA ENTRE EL 50 Y 90 %.

D) NOTIFICACIÓN Y COBRO.- GENERALMENTE CUANDO UNA CUENTA ES PIGNORADA, EL CLIENTE NO RECIBE NINGUNA NOTIFICACIÓN, POR LO QUE ÉSTE SIGUE EFECTUANDO SUS PAGOS AL PRESTATARIO PARA QUE A SU VEZ SE REMITAN AL PRESTAMISTA DISMINUYENDO GRADUALMENTE EL PASIVO CONTRATADO.

COSTO DE PIGNORACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR

EL COSTO INCURRIDO VA DEL 1 AL 3% MÁS ALTO QUE EL COSTO DE UN PRÉSTAMO BANCARIO SIN GARANTÍA.

NORMALMENTE SE INTEGRA POR LOS SIGUIENTES CONCEPTOS:

- A) TASA DE INTERÉS (C.P.P. + 2 A 5%)
- B) CARGO POR SERVICIOS (DEL 1 AL 3% SOBRE EL MONTO DE LAS CUENTAS)

3.1.4 FACTORING FINANCIERO

LA FACTORIZACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR (FACTORING, IMPLICA LA VENTA DIRECTA DE CUENTAS POR COBRAR A UN FACTOR U OTRA INSTITUCIÓN FINANCIERA).

EL FACTOR ES UNA INSTITUCIÓN FINANCIERA QUE COMPRA CUENTAS POR COBRAR A LAS EMPRESAS. GENERALMENTE EL FACTOR ACEPTA LOS RIESGOS DE CRÉDITO RELACIONADOS CON LAS CUENTAS POR COBRAR QUE COMPRA.

EL CONTRATO DE FACTORIZACIÓN ESTABLECE:

- PROCEDIMIENTOS DE SELECCIÓN DE CUENTA
- NOTIFICACIÓN AL CLIENTE
- ACEPTACIONES DEL RIESGO DE COBRO
- RESERVA DEL FACTOR (COMO GARANTÍA DEL BUEN COBRO DE LAS CUENTAS POR COBRAR):
- FECHA DE PAGO
- ADELANTO DE PAGO Y EXCEDENTES.
- COSTO DE FACTORIZACIÓN (COMISIONES, INTERESES SOBRE ANTICIPOS, INTERESES SOBRE EXCEDENTES).

V.GR.:

LA CÍA BETA, FACTORIZÓ SUS CUENTAS POR COBRAR CON VALOR EN LIBROS DE 1'000.000, Y CON VENCIMIENTO A 30 DÍAS, EL FACTOR SEPARA UNA RESERVA DEL 10% Y REALIZA CARGOS POR COMISIÓN DE FACTORIZACIÓN DEL 5% Y CARGOS DEL 4% INTERÉS MENSUAL. LA CÍA BETA DESEA OBTENER UN ADELANTO SOBRE EL PRODUCTO DE FACTORIZACIÓN.

PRODUCTO DE FACTORIZACIÓN:

VALOR EN LIBROS DE LA CUENTA	1'000,000
MENOS RESERVA 10 %	80,000
COMISIÓN DE FACTORIZACIÓN 5 %	50,000
	<hr/>
DISPONIBILIDAD PARA UN ADELANTO	870,000
MENOS: INTERÉS SOBRE EL ADELANTO 4 %	34,800
	<hr/>
PRODUCTO NETO DEL ADELANTO	\$ 835,200
	<hr/> <hr/>

COSTO EFECTIVO:

COSTO	$\frac{154,800}{835,200}$	= 19.7% MENSUAL
DISPONIBILIDAD		

3.1.5 ARRENDAMIENTO FINANCIERO

DEFINICIÓN.- ES UN CONTRATO EN EL CUAL EL ARRENDATARIO SE COMPROMETE A EFECTUAR PAGOS PERIÓDICOS (RENTAS) A UNA EMPRESA ARRENDADORA, POR EL USO DE UN ACTIVO PROPIEDAD DE ESTA ÚLTIMA.

ELEMENTOS:

- 1) PERÍODO DE ARRENDAMIENTO, DURANTE EL CUAL EL CONTRATO ES NO REVOCABLE POR NINGUNA DE LAS PARTES.
- 2) LAS RENTAS QUE DEBE CUBRIR EL ARRENDATARIO.
- 3) LA OPCIÓN DE COMPRA FINAL DEL CONTRATO Ó LA OPCIÓN DE CONTINUAR ARRENDANDO.

4) LA ESTIPULACIÓN DE LA PARTE QUE CUBRIRÁ LOS GASTOS DE MANTENIMIENTO DE IMPORTACIÓN, SEGUROS, ETC.

MODALIDADES:

- A) ARRENDAMIENTO NETO
- B) ARRENDAMIENTO GLOBAL
- C) ARRENDAMIENTO TOTAL
- D) VENTA Y ARRENDAMIENTO FICTICIO

ARRENDAMIENTO NETO.- EN ESTE TIPO DE ARRENDAMIENTO EL ARRENDATARIO CUBRE TODOS LOS GASTOS INHERENTES AL APROVECHAMIENTO DEL BIEN, TALES COMO GASTOS DE INSTALACIÓN, DE SEGUROS, MANTENIMIENTO Ó REPARACIÓN, ETC.

ARRENDAMIENTO GLOBAL.- ES AQUEL EN EL CUAL TODOS LOS GASTOS INHERENTES AL APROVECHAMIENTO DE BIENES POR CUENTA DEL ARRENDADOR.

ARRENDAMIENTO TOTAL.- A TRAVÉS DE ESTE TIPO DE ARRENDAMIENTO EL ARRENDADOR RECUPERA CON DOS RENTAS PACTADAS EN EL PLAZO DETERMINADO, EL COSTO DEL ACTIVO ARRENDADO, MÁS EL INTERÉS DEL CAPITAL INVERTIDO.

VENTA Y ARRENDAMIENTO FICTICIO.- BAJO ESTA OPERACIÓN, UNA EMPRESA VENDE UN ACTIVO DE SU PROPIEDAD A UNA ARRENDADORA QUE A SU VEZ LE RENTA EL MISMO ACTIVO A LA EMPRESA VENDEDORA.

VENTAJAS:

- OBTENCIÓN DEL FINANCIAMIENTO DEL 100 %
- LIQUIDEZ Y EFECTOS EN RAZONES FINANCIERAS
- ELIMINACIÓN DEL RIESGO DE OBSOLENCIA
- CONSERVA Y AUMENTO EL CAPITAL DE TRABAJO
- ACCELERACIÓN DE DEPRECIACIÓN DE SUS ACTIVOS FIJOS

DESVENTAJAS:

- ALTOS COSTOS DE INTERÉS
- FALTA DE VALOR DE DESECHO
- RESTRICCIONES EN MEJORAS DEL BIEN.

3.1.6 FONDOS DE FOMENTO (FIDEICOMISOS)

LOS FONDOS DE FOMENTO SON UNA FUENTE DE FINANCIAMIENTO, ORIGINADA POR LA PREOCUPACIÓN DEL GOBIERNO FEDERAL DE APOYAR EL DESARROLLO EMPRESARIAL - DE NUESTRO PAÍS.

MEDIANTE LA SUPERVISIÓN DE NACIONAL FINANCIERA LOS FONDOS DE FOMENTO CANALIZAN APOYOS FINANCIEROS Y TÉCNICOS AL SECTOR PRODUCTIVO QUE ASÍ LO REQUIERE.

DESDE HACE MUCHO TIEMPO, COMO EN LA ACTUALIDAD, LA INDUSTRIA Y COMERCIO ESTA INTEGRADO PREPONDERANTEMENTE POR UN SECTOR DE PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS. CONSIDERANDO LA IMPORTANCIA QUE ÉSTE SECTOR REPRESENTA PARA EL PAÍS, NACIONAL FINANCIERA HA PROMOVIDO Y REFORZADO LA CREACIÓN DE FONDOS - DE FOMENTO PARA EL DESARROLLO DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA.

PRUEBA DE ELLO ES LA CONSTITUCIÓN DE :

- FOGAIN (FONDO DE GARANTÍA Y FOMENTO A LA INDUSTRIA MEDIANA Y PEQUEÑA).
- FOMIN (FONDO NACIONAL DE FOMENTO INDUSTRIAL).
- FIDEIN (FIDEICOMISO DE CONJUNTOS, PARQUES, CIUDADES INDUSTRIALES Y CENTROS COMERCIALES).
- FONEP (FONDO NACIONAL DE ESTUDIOS Y PROYECTOS).
- PAI (PROGRAMA DE APOYO INTEGRAL A LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA)

FOGAIN

CREADO POR DECRETO PRESIDENCIAL EL 28 DE DICIEMBRE DE 1953.

OBJETIVO:

FUNDAMENTALMENTE ES ATENDER LAS NECESIDADES DE CRÉDITO DE LAS PEQUE-

ÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS.

SERVICIOS QUE PRESTA:

- OTORGA CRÉDITOS DE HABILITACIÓN Ó AVÍO POR CONDUCTO DE INSTITUCIONES Y UNIONES DE CRÉDITO AUTORIZADAS PARA LA ADQUISICIÓN DE MATERIAS PRIMAS Y MATERIAS QUE SON NECESARIOS PARA LA FABRICACIÓN DE SUS PRODUCTOS, PAGOS DE SALARIOS Y EN GENERAL PARA EL CAPITAL DE TRABAJO.

- POR EL MISMO CONDUCTO OTORGA CRÉDITOS REFACCIONARIOS PARA LA COMPRA E INSTALACIÓN DE MAQUINARIA Y EQUIPO.

- ADQUISICIÓN, CONSTRUCCIÓN, AMPLIACIÓN Y MODIFICACIÓN DE LOS INMUEBLES QUE NECESITAN LAS EMPRESAS INDUSTRIALES Y PARA PAGO DE PASIVOS.

- OTORGA ASESORÍA TÉCNICA EN MATERIA FINANCIERA, DE PRODUCCIÓN, ORGANIZACIÓN ADMINISTRATIVA CONTABLE.

LÍMITES DE CRÉDITO:

TOMANDO EN CUENTA EL PROCESO INFLACIONARIO QUE SUFRE EL PAÍS SE ACORDÓ EN MODIFICAR LOS LÍMITES DE CRÉDITO; QUEDANDO DE LA SIGUIENTE FORMA:

TIPO DE CRÉDITO	M O N T O (MILES DE PESOS)
HABILITACIÓN Ó AVÍO	20'000
REFACCIONARIO	20'000
HIPOTECARIO INDUSTRIAL	12'000
TOPE MÁXIMO POR EMPRESA EN LA COMBINACIÓN DE LOS TRES TIPOS DE CRÉDITO.	45'000

POR LA MISMA RAZON, LOS MONTOS DEL CAPITAL CONTABLE DE LA EMPRESA -
CONSIDERADA COMO MEDIANA Y PEQUEÑA SERAN:

INDUSTRIA PEQUEÑA:	DE \$ 50,000 COMO MÍNIMO A \$ 15,000,000 COMO MÁXIMO
INDUSTRIA MEDIANA:	\$ 15'000,000 COMO MÍNIMO A \$ 90'000,000 COMO MÁXIMO EN CASO DE QUE SUS ESTADOS FINANCIEROS SEAN REEXPRESA DOS EL LÍMITE SERÁ HASTA - \$ 120'000,000.

GARANTIA:

- 1) GARANTIZA HASTA EL 75% DEL MONTO TOTAL DEL CRÉDITO SIN QUE ESTE ÚLTIMO EXCEDA DE 1'000,000 M.N.
- 2) DESCUENTA EL 100% DE LOS TÍTULOS DE CRÉDITO.
- 3) TRATÁNDOSE DE OPERACIONES DE GARANTÍA CON DESCUENTO, LA TASA DE INTERÉS A LA INDUSTRIA SERÁ LA VIGENTE EN EL FOGAIN, TOMANDO EN CUENTA LA ZONA DE UBICACIÓN Y LAS DEMÁS POLÍTICAS Y REGLAS DE OPERACIÓN.
- 4) EN OPERACIONES DE GARANTÍA, EL COSTO SERVICIO SERÁ EL 1.5% --- ANUAL DEL IMPORTE DE LA CANTIDAD GARANTIZADA O DEL SALDO INSOLUTO, Y SERÁ A CARGO DE LA EMPRESA ACREDITADA.

REQUISITOS QUE DEBE CUBRIR LA EMPRESA:

- 1.- EL SOLICITANTE DEBERÁ SER DE NACIONALIDAD MEXICANA Y SER PEQUEÑA O MEDIANA EMPRESA.
- 2.- LAS EMPRESAS SOLICITANTES DEBERÁN FORMAR INDISPENSABLEMENTE ---

PARTE DE LA INDUSTRIA DE TRANSFORMACIÓN.

- 3.- QUE EL PROYECTO DE INVERSIÓN PRESENTADO SEA VIABLE ECONÓMICAMENTE, PARA EL DESARROLLO Y EL PAGO DE LOS CRÉDITOS CONCEDIDOS.
- 4.- PRESENTAR COPIA DEL ESTADO DE PRODUCCIÓN Y PROPÓSITOS DE LA --- EMPRESA, CUANDO SE SOLICITEN CRÉDITOS DE HABILITACIÓN Ó AVÍO MAYORES A 1'000,000; Y LOS ESTADOS FINANCIEROS EXISTENTES (BALANCE, EDO. DE RESULTADOS Y ESTADO DE COSTOS DE PRODUCCIÓN), EN EL CASO DE QUE EL CRÉDITO EXCEDA A LOS \$ 2'000,000.
- 5.- TRATÁNDOSE DE CRÉDITOS REFACCIONARIOS MAYORES A 1'000,000, SE REQUERIRÁ ADEMÁS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS, UN PROYECTO DE VENTAS, COSTOS Y RESULTADOS; SI EL CRÉDITO EXCEDE A 2'000,000, SE DEBERÁ PRESENTAR ADEMÁS DE LO ANTERIOR, UNA COPIA DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE LOS EJERCICIOS ANTERIORES.

FOMIN

CONSTITUIDO POR LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO EN NACIONAL FINANCIERA, S.A., EL 12 DE ABRIL DE 1972.

OBJETIVOS:

- CREAR NUEVAS FUENTES DE TRABAJO Y AMPLIAR LAS EXISTENTES.
- PROMOVER LA DECENTRALIZACIÓN INDUSTRIAL PARA FORTALECER EL DESARROLLO REGIONAL.
- CONTRIBUIR AL FOMENTO DE LA EXPORTACIÓN Y SUSTITUCIÓN DE IMPORTACIONES PARA EL MEJORAMIENTO DE LA BALANZA DE PAGOS.
- CREAR UNA PLANTA INDUSTRIAL DEBIDAMENTE INTEGRADA.

SERVICIOS QUE PRESTA:

- REALIZA APORTACIONES TEMPORALES DE CAPITAL DE RIESGO.
- OTORGA CRÉDITOS SUBORDINADOS CONVERTIBLE EN ACCIONES.
- PROPORCIONA ASISTENCIA TÉCNICA, ADMINISTRATIVA Y LEGAL.
- OTORGA CRÉDITOS SIN GARANTÍA.

APOYO MEDIANTE CRÉDITOS SUBORDINADOS CONVERTIBLES EN ACCIONES:

A TRAVÉS DE ESTE MECANISMO NOVEDOSO, EL FOMIN OTORGA CRÉDITOS SIN GARANTÍA, A UNA TASA DE INTERÉS PROVISIONAL, INFERIOR A 5 PUNTOS A LA DEL MERCADO, CON PLAZOS DE GRACIA Y DE AMORTIZACIÓN ADECUADA A LAS NECESIDADES DEL SOLICITANTE. UNA VEZ TRANSCURRIDO EL PERÍODO DE GRACIA ES VALLADA LA SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA, PARA DECIDIR SI SE MANTIENE LA POSICIÓN COMO ACREEDOR EXIGIENDO LOS INTERESES NO COBRADOS O SE CAPITALI-

ZA EL CRÉDITO OTORGADO RECIBIENDO LA CANTIDAD DE ACCIONES PREVIAMENTE - ESTIPULADAS, LIBERANDO A LA EMPRESA DE LA DEVOLUCIÓN DEL PRÉSTAMO, ASÍ - COMO EL PAGO DE INTERESES DEL MISMO. EN EL CASO DE QUE LOS SOCIOS DE LA EMPRESA DEUDORA NO ACEPTEN AL FOMIN COMO ACCIONISTA DEFINITIVO. PUEDEN Oponerse MEDIANTE EL PAGO DE UNA PRIMA ADICIONAL, ACTUALMENTE DEL 5% CABE SEÑALAR QUE EL FOMIN NO CONDICIONA SUS APOYOS A SU INTERVENCIÓN EN LA DIRECCIÓN DE LA EMPRESA ACREDITADA, YA QUE SOLO LE INTERESA PARTICIPAR - EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN, PARA CONOCER LA SITUACIÓN DE ESTA Y PODER AYUDARLE O ASESORAR EN LOS PROBLEMAS QUE SE PUEDAN PRESENTAR.

REQUISITOS PARA EL SOLICITANTE:

- PRESENTAR UN ESTUDIO DE FACTIBILIDAD.

FIDEIN

CONSTITUIDO EN 1970.

OBJETIVOS:

PROPORCIONAR AL PEQUEÑO Y MEDIANO INDUSTRIAL ESTABLECIDO EN LAS CIUDADES INDUSTRIALES DE MODERNOS EDIFICIOS DE TRABAJO, ASÍ COMO DE MAQUINARIA Y EQUIPO ADECUADO A SUS NECESIDADES CON LAS SIGUIENTES FACILIDADES:

- VENTA A PLAZOS
- ARRENDAMIENTO SIMPLE Ó CON OPCIÓN DE COMPRA.

EXISTEN DOS TIPOS DE NAVES INDUSTRIALES QUE SE OFRECEN CON ESTAS FACILIDADES:

- ESTÁNDAR (TIPO MODULAR EN TRES TAMAÑOS).
- ESPECIALES.

REQUISITOS:

- SER PEQUEÑO Ó MEDIANO INDUSTRIAL
- SER PERSONA FÍSICA Ó MORAL LEGALMENTE CONSTITUIDA CON PARTICIPACIÓN MAYORITARIA DE CAPITAL MEXICANO.
- QUE EL SOLICITANTE ESTE UBICADO EN CIUDADES INDUSTRIALES QUE COORDINA EL FIDEIN Y QUE TENGA COMO OBJETIVO ESTABLECER EMPRESAS INDUSTRIALES Ó AUMENTAR LA CAPACIDAD DE PRODUCCIÓN DE LAS YA ESTABLECIDAS.
- QUE LOS ESTUDIOS PRESENTADOS DEMUESTREN QUE LA EMPRESA ES VIABLE, FINANCIERA, ECONÓMICA Y TÉCNICAMENTE.

FONEP

CONSTITUIDO EN 1967

OBJETIVOS:

- PROPORCIONAR FINANCIAMIENTO DE ESTUDIOS DE PREINVERSIÓN DE ALTA PRIORIDAD.
- OTORGAR ASISTENCIA TÉCNICA A LOS ESTUDIOS Y PROYECTOS PRIORITARIOS DE INVERSIÓN.

SERVICIOS QUE PRESTA:

- A) ESTUDIOS DE FACTIBILIDAD TÉCNICA Y ECONÓMICA DE PROGRAMAS O PROYECTOS ESPECÍFICOS, CUYO OBJETIVO SEA UN PROYECTO DE INVERSIÓN.
- B) ESTUDIOS COMPLEMENTARIOS INCLUYENDO PLANOS, ESPECIFICACIONES Y DISEÑO FINAL, PREVIOS A LA ETAPA DE EJECUCIÓN.
- C) OTORGA CRÉDITO A CONSULTORES MEXICANOS, PARA FORTALECER SU --

ASESORÍA PROFESIONAL Y PROMOVER EL DESARROLLO DE LA TECNOLOGÍA NACIONAL.

D) PROPORCIONAR CAPACITACIÓN A PERSONAL CON PROYECTOS DE INVERSIÓN.

REQUISITOS:

A) MONTO MÍNIMO DE LOS PRÉSTAMOS: 50,000 M.N.

B) LA AMORTIZACIÓN DEL PRÉSTAMO SERÁ DE 2 A 6 AÑOS.
(EL VENCIMIENTO DE CADA CASO SERÁ DETERMINADO POR EL
COMITÉ TÉCNICO DEL FONEP).

C) EL TIEMPO DE ESTUDIO: NO DEBERÁ DE SER MAYOR A 24 MESES, SALVO
RAZONES ESPECIALES.

D) EL SOLICITANTE DEBERÁ APORTAR POR LO MENOS EL 5% DEL COSTO DEL-
ESTUDIO.

E) LOS PRÉSTAMOS OBTENIDOS SERÁN EXCLUSIVAMENTE PARA EL PAGO DE -
ESTUDIOS QUE SERÁN REALIZADOS TOTAL O PARCIALMENTE POR EMPRESAS
CONSULTORAS, CONSULTORES INDIVIDUALES NACIONALES, REGIONALES Y
DE LOS PAISES MIEMBROS DE B.I.D.

PAI

CREADO EN MAYO DE 1978 CON UN CRÉDITO DEL BANCO MUNDIAL POR 47 MI-
LLONES DE DÓLARES, Y UNA INVERSIÓN DEL GOBIERNO FEDERAL DE 43 MILLONES -
DE DÓLARES.

OBJETIVO:

CANALIZAR Y FORTALECER EN FORMA INTEGRADA LOS APOYOS QUE SE OTOR-
GUEN A LA INDUSTRIA PEQUEÑA Y MEDIANA, DE ACUERDO AL PLAN DE DESARROLLO
INDUSTRIAL Y A LO DISPUESTO POR LA POLÍTICA ECONÓMICA DEL GOBIERNO FEDE-
RAL.

EL PAI REUNE SIETE FIDEICOMISOS DE APOYO FINANCIERO, CUATRO FINANCIEROS Y TRES DE ASISTENCIA TÉCNICA, QUE EJECUTAN LOS SUB-PROGRAMAS QUE ESTE MANEJA.

SUB-PROGRAMAS

A) OTORGAR APOYOS FINANCIEROS PARA LA REALIZACIÓN DE ESTUDIOS PARA EL CONOCIMIENTO ANTICIPADO DE LOS RESULTADOS DE UNA INVERSIÓN.

EJECUTOR: FONEP

B) OTORGAR APOYO FINANCIERO Y GARANTÍA A LOS PEQUEÑOS Y MEDIANOS INDUSTRIALES A TRAVÉS DE LA BANCA.

EJECUTOR: FOGAIN

C) PARTICIPACIÓN DEL RIESGO MEDIANTE ACCIONES COMUNES O PREFERENTES. (HASTA EL 33% CAPITAL SOCIAL DE LA EMPRESA).

EJECUTOR: FOMIN

D) OTORGA CRÉDITO PARA TRASLADO E INSTALACIÓN EN CIUDADES INDUSTRIALES. FIDEIN

E) ORIENTACIÓN Y ASESORÍA DE LAS VENTAJAS DEL PROGRAMA Y SU UTILIZACIÓN, DIAGNÓSTICO DE LOS PROBLEMAS DE LA EMPRESA O PROYECTOS, PREPARACIÓN Y ENTRENAMIENTO DE PERSONAL TÉCNICO Y PROFESIONAL.

EJECUTORES: INFONET (FIDEICOMISO DE INFORMACIÓN TÉCNICA DEL CONACYT).

IMIT (INSTITUTO DE APOYO TÉCNICO PARA EL FINANCIAMIENTO DE LA INDUSTRIA A.C.)

CENAPRO-ARMO (CENTRO NACIONAL DE PRODUCTIVIDAD DE MÉXICO Y SERVICIO NACIONAL DE ADIESTRAMIENTO RÁPIDO DE LA MANO DE OBRA DE LA INDUSTRIA).

FUNCIONES DEL PROGRAMA:

- LOGRAR LA COORDINACIÓN DE ACTIVIDADES Y AMPLIACIÓN DE FUNCIONES - DE LAS INSTITUCIONES INVOLUCRADAS PARA INCREMENTAR LA CAPACIDAD - DE OPERACIÓN.
- ESTANDARIZAR LOS SISTEMAS DE OPERACIÓN PARA LA RACIONALIZACIÓN EN EL USO DE LOS RECURSOS HUMANOS, TÉCNICOS Y FINANCIEROS.
- SUGERIR ADICIONES O MEJORAS EN LOS INSTRUMENTOS DE FOMENTO, A LAS POLÍTICAS DE APOYO DEL GOBIERNO FEDERAL.

REQUISITOS GENERALES:

- CAPITAL CONTABLE MAYOR DE 50,000 Y MENOR DE 90'000,000 MILLONES DE PESOS.
- QUE SE GENEREN EMPLEOS SIN DESCUIDAR LA EFICIENCIA PRODUCTIVA.
- QUE IMPULSEN LA ELEVACIÓN DE COMPETIVIDAD NACIONAL É INTERNACIONAL.
- QUE REFUERZEN LA EXPANSIÓN DE LA PRODUCCIÓN EN LOS SECTORES PRIORITARIOS.
- QUE APROVECHEN RACIONAL É INTEGRALMENTE LOS RECURSOS NATURALES - DEL PAÍS.

3.2 FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO

COMO FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO SE COMPRENEN LAS DEUDAS QUE TIENEN UN VENCIMIENTO A MÁS DE UN AÑO. COMO EJEMPLO DE ESTE TIPO DE FINANCIAMIENTO TENEMOS:

- A) PRÉSTAMOS BANCARIOS
- B) UTILIDADES RETENIDAS Y DIVIDENDOS
- C) EMISIÓN DE OBLIGACIONES

3.2.1 PRÉSTAMO BANCARIO:

TRATÁNDOSE DE UN PRÉSTAMO A LARGO PLAZO, LA INSTITUCIÓN DE CRÉDITO SOLICITA ADICIONALMENTE A LO ACOSTUMBRADO (SOLICITUD DE PRÉSTAMO, GARANTÍA, AVAL, ETC.) LOS SIGUIENTES REQUISITOS:

- 1) CONSERVACIÓN DE REGISTROS CONTABLES SATISFACTORIOS.
- 2) PRESENTACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS, DICTAMINADOS.
- 3) COMPROBACIÓN DE IMPUESTOS Y OTRAS OBLIGACIONES
- 4) CUMPLIMIENTO DE LOS REQUISITOS DE REPARACIÓN Y MANTENIMIENTO
- 5) NO EFECTUAR VENTAS DE SUS CUENTAS POR COBRAR
- 6) NO CELEBRAR CONTRATOS DE ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS Y
- 7) CUMPLIR CON LAS RESTRICCIONES IMPUESTAS (CAPITAL DE TRABAJO, ACTIVOS FIJOS, PRÉSTAMOS SUB-SIGUIENTES, DISTRIBUCIÓN DE DIVIDENDOS).

VENCIMIENTO:

EL VENCIMIENTO DE ESTE TIPO DE CRÉDITOS SE EFECTÚA A TRAVÉS DE UNA AMORTIZACIÓN O PLAN DE PAGOS, YA SEA TRIMESTRALES, SEMESTRALES O ANUALES GENERALMENTE ESTOS PAGOS SON IGUALES, QUE AMORTIZAN EN SU TOTALIDAD EL CAPITAL Y EL INTERÉS, DURANTE LA VIGENCIA DEL PRÉSTAMO.

COSTO:

PARA DETERMINAR SU COSTO SE TOMA COMO REFERENCIA. LA TASA DE INTERÉS PAGADA SOBRE EMISIONES DE DEUDA A LARGO PLAZO.

- MONTO DEL PRÉSTAMO
- VENCIMIENTO DEL PRÉSTAMO

V:GR.

LA CÍA BETA, S.A. OBTIENE UN CRÉDITO POR \$ 5'000,000.00 PAGADEROS A 5 AÑOS, CON UNA TASA DE INTERÉS DEL 40% SOBRE SALDOS INSOLUTOS. SE REQUIERE CONOCER ¿CUAL ES EL IMPORTE DE CADA PAGO SI EL PRÉSTAMO SE AMORTIZA EN 5 PAGOS INCLUYENDO LOS INTERESES?

DATOS:

MONTO	= 5'000,000
TASA	= 40%
No. DE PAGOS	= 5
IMPORTE DE CADA PAGO	= X

FÓRMULA:

$$A = P \frac{1}{(1 + I)^N}$$

DONDE:

A= IMPORTE DE ANUALIDAD

P= MONTO DEL PRÉSTAMO

I= TASA DE INTERÉS

N= NÚMERO DE PAGOS.

SUSTITUYENDO:

$$A = 5'000.000 \left(\frac{1}{(1+,4)^1} + \frac{1}{(1+,4)^2} + \frac{1}{(1+,4)^3} + \frac{1}{(1+,4)^4} + \frac{1}{(1+,4)^5} \right)$$

$$A = \frac{5'000.000}{(1+,4)^1 + (1+,4)^2 + (1+,4)^3 + (1+,4)^4 + (1+,4)^5}$$

$$A = \frac{5'000.000}{2.04}$$

$$A = 2'466.804.56$$

3.2.2 UTILIDADES RETENIDAS (SUPERAVIT) Y DIVIDENDOS

ESTA FUENTE DE FINANCIAMIENTO ES UNA GENERACIÓN INTERNA DE FONDOS DE FOMENTO DESDE EL PUNTO DE VISTA DE QUE LA DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES COMO DIVIDENDOS ORIGINA LA DISMINUCIÓN DEL ACTIVO DE CAJA. POR EL QUE LA -- EMPRESA SE VE EN LA NECESIDAD DE SOLICITAR UN FINANCIAMIENTO ADICIONAL PARA QUE LOS ACTIVOS DE LA EMPRESA CONSERVEN EL MISMO NIVEL EN EL QUE SE -- ENCUENTRAN ANTES DE LA DISTRIBUCIÓN DE LOS MISMOS.

ANTE LA DISYUNTIVA DE RETENER LAS UTILIDADES GENERADAS Ó DE DISTRIBUIRLAS MEDIANTE EL PAGO DE DIVIDENDOS EL EJECUTIVO DE FINANZAS ESTABLECE UNA POLÍTICA DE DIVIDENDOS QUE CUMPLA CON DOS OBJETIVOS FUNDAMENTALES.

- A) MAXIMIZAR LOS RENDIMIENTOS A LOS ACCIONISTAS.
- B) DISPONER DE FUENTES SUFICIENTES DE FONDOS.

EN LA DETERMINACIÓN DE ÉSTA POLÍTICA INFLUYEN DIFERENTES FACTORES -- TALES COMO:

- A) REGLAS LEGALES
- B) LIQUIDEZ DE LA EMPRESA
- C) RESTRICCIONES EN CONTRATACIÓN DE DEUDA
- D) SITUACIÓN FISCAL DE LOS ACCIONISTAS
- E) DILUCIÓN DE PROPIEDAD Y CONTROL DEL CAPITAL
- F) OPORTUNIDADES DE INVERSIÓN Y RENDIMIENTO DE LOS ACCIONISTAS.
- G) PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO
- H) PROCESO INFLACIONARIO

TIPOS DE POLÍTICAS DE DIVIDENDOS:

EXISTEN UN SIN FIN DE POSIBLES POLÍTICAS DE DIVIDENDOS DEPENDIENDO -- DE LAS CARACTERÍSTICAS ESPECÍFICAS DE LA EMPRESA Y SUS ACCIONISTAS. POR LOS QUE DESCRIBIRÁN LAS TRES MÁS IMPORTANTES Y GENERALES.

- A) POLÍTICA DE PROPORCIÓN DE PAGOS CONSTANTES Ó ESTABLES
- B) POLÍTICA DE CANTIDAD CONSTANTE
- C) POLÍTICA DE DIVIDENDOS REGULARES Y EXTRA

A) POLÍTICA DE PROPORCIÓN DE PAGOS CONSTANTES Ó ESTABLES

MEDIANTE ÉSTA POLÍTICA, LA EMPRESA FIJA UN DETERMINADO PORCENTAJE DE UTILIDADES QUE SE DISTRIBUYEN CADA PERÍODO. LA INCONVENIENCIA DE ESTE PROCEDIMIENTO ES QUE SI LAS UTILIDADES DE LA EMPRESA, BAJAN O SE INCURRE EN UNA PÉRDIDA EN UN PERÍODO DADO, LOS DIVIDENDOS SON BAJOS, O DESAPARECEN.

B) POLÍTICA DE CANTIDAD CONSTANTE

ESTE TIPO DE POLÍTICA SE ESTABLECE EL PAGO DE UN DIVIDENDO DE MONTO FIJO CADA PERÍODO. ES MUY COMÚN QUE SE AUMENTE EL DIVIDENDO FIJO, UNA VEZ QUE SE HAYA PRESENTADO UN AUMENTO COMPROBADO DE UTILIDADES.

C) POLÍTICA DE DIVIDENDOS REGULARES Y EXTRA

A TRAVÉS DE ÉSTA POLÍTICA SE ESTABLECE UN PAGO CONSTANTE DENOMINADO DIVIDENDO REGULAR Y SI LAS UTILIDADES SON SUPERIORES A LO NORMAL EN UN PERÍODO DADO, SE PUEDE PAGAR UN DIVIDENDO ADICIONAL (DIVIDENDO EXTRA).

PAGO DE DIVIDENDOS

PUEDEN SER TRIMESTRALES, SEMESTRALES Ó ANUALES DEPENDIENDO DE LA POLÍTICA DE DIVIDENDOS ESTABLECIDOS POR LA EMPRESA.

PROCEDIMIENTO DE PAGO

ESTE PROCEDIMIENTO NOS INDICA LOS PASOS A SEGUIR PARA LA REALIZACIÓN DEL PAGO REAL DE LOS DIVIDENDOS EN EFECTIVO.

PROCEDIMIENTO

- 1.- FECHA DE DECLARACIÓN
- 2.- FECHA DE REGISTRO DEL TITULAR
- 3.- FECHA EX-DIVIDENDOS
- 4.- FECHA DE PAGO.

NOTA:

PROPORCIÓN DE PAGOS

ES EL DIVIDENDO POR ACCIÓN DE LA EMPRESA DIVIDIDO ENTRE SUS GANANCIAS POR ACCIÓN, INDICA EL % DE CADA PESO GANADO QUE SE DISTRIBUYE A LOS ACCIONISTAS EN FORMA DE EFECTIVO.

3.2.3 EMISION DE OBLIGACIONES

CONCEPTO:

LAS OBLIGACIONES SON TÍTULOS DE CRÉDITO QUE REPRESENTAN EN FORMA PROPORCIONAL EL PASIVO CONTRAÍDO POR UNA EMPRESA CONSTITUIDA COMO SOCIEDAD ANÓNIMA, POR EL CRÉDITO OBTENIDO A TRAVÉS DE LOS DESEMBOLSOS HECHOS POR SUS ACREEDORES (OBLIGACIONISTAS).

LA LIQUIDACIÓN DE LOS INTERESES QUE SON CALCULADOS SOBRE EL MONTO - DEL CAPITAL INDICADO EN LOS TÍTULOS, ES EFECTUADA MEDIANTE PAGOS PERIÓDICOS Y PREESTABLECIDOS.

EL PAGO DEL CAPITAL SE REALIZA A TRAVÉS DE AMORTIZACIONES CONVENIDAS.

CLASIFICACIÓN:

- A) QUIROGRAFARIAS
- B) PRENDARIAS
- C) HIPOTECARIAS
- D) GARANTIZADAS CON AVAL Ó FIANZA

A) OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS:

EN ESTE TIPO DE OBLIGACIONES EL DEUDOR RESPONDE DEL CUMPLIMIENTO DE SU DEUDA CON TODOS SUS BIENES, CON EXCEPCIÓN A LOS QUE POR LEY SON -- INALIENABLES O NO EMBARGABLES.

B) OBLIGACIONES PRENDARIAS:

ESTAS OBLIGACIONES SE CARACTERIZAN POR LA CONSTITUCIÓN DE LA GARANTÍA SOBRE UN BIEN MUEBLE ENAJENABLE, PARA GARANTIZAR EL PAGO DE LA -- DEUDA.

c) OBLIGACIONES HIPOTECARIAS:

SON AQUELLAS QUE SON GARANTIZADAS MEDIANTE BIENES INMUEBLES PERFECTAMENTE LOCALIZADOS Y DETERMINADOS. ESTE TIPO DE GARANTÍA GENERALMENTE ESTÁ ASEGURADA CONTRA TODA CLASE DE RIESGOS, CON EL OBJETO DE PROTEGERLA DE IMPREVISTOS QUE LE DAÑEN Y DISMINUYAN SU VALOR.

d) OBLIGACIONES GARANTIZADAS CON AVAL Ó FIANZA:

EN LAS OBLIGACIONES GARANTIZADAS CON AVAL, EL AVALISTA QUEDA OBLIGADO SOLIDARIAMENTE CON LA EMISORA.

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, AL RESPECTO HA EMITIDO RESOLUCIONES (1), EN LAS CUALES SE ESTABLECE QUE:

- SEA ESTIPULADO ESTE TIPO DE GARANTÍA, EN CLÁUSULA DE LA ESCRITURA Y TÍTULOS EMITIDOS.

- LA GARANTÍA SOLIDARIA QUE SE OTORQUE, DEBE DE SER APROBADA POR UNA ASAMBLEA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD GARANTE, Y HASTA POR EL MONTO DEL CAPITAL CONTABLE

LAS OBLIGACIONES SON GARANTIZADAS CON FIANZAS CUANDO SEA CELEBRADO UN CONTRATO POR PARTE DE LA EMISORA, POR EL CUAL UNA PERSONA FÍSICA Ó MORAL SE COMPROMETE A PAGAR POR ELLA EL IMPORTE INSOLUTO DE LA DEUDA, SI ÉSTA NO ESTÁ EN POSIBILIDAD DE HACERLO.

COSTO DE FINANCIAMIENTO:

EL COSTO DE FINANCIAMIENTO ESTA CONSTITUÍDO PREPONDERANTEMENTE - POR :

- A) INTERESES ANUALES
- B) AMORTIZACIÓN DE PREMIOS O DESCUENTOS AL SUSCRIBIR LOS TÍTULOS

PRODUCTO NETO:

PRECIO DE VENTA QUE SE OBTIENE POR UNA OBLIGACIÓN DESPUÉS DE PAGAR TODOS LOS GASTOS DE SUSCRIPCIÓN Y DE VENTA.

PARA EL CÁLCULO DEL COSTO DE FINANCIAMIENTO DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES SON UTILIZADOS DOS MÉTODOS:

A) APROXIMADO

B) EXACTO

(1) (C.N.V. MEMORIA ANUAL, 1952).

A) EL CÁLCULO DEL COSTO POR EL MÉTODO APROXIMADO, ES OBTENIDO A TRAVÉS DE LA APLICACIÓN DE LA SIGUIENTE FÓRMULA:

$$C. A. = \frac{C + N \frac{VN - P}{P - VN}}{2}$$

DONDE:

C = PAGO ANUAL DE INTERESES

VN = VALOR NOMINAL

P = PRODUCTO NETO

N = PERÍODO DE LA OBLIGACIÓN (AÑOS)

EJEMPLO:

LA COMPAÑIA "ZETA, S.A.", PROYECTA UNA EMISIÓN DE OBLIGACIONES POR \$ 10'000,000.00 A 5 AÑOS AL 40% ANUAL. EL VALOR NOMINAL DE LAS OBLIGACIONES ES DE \$ 1,000.00 CADA UNA, LA INSTITUCIÓN QUE COLOCARÁ LOS TÍTULOS COBRARÁ EL 2% AL MILLAR, POR LA SITUACIÓN DEL MERCADO SE OFRECERÁN A \$ 980.00

SOLUCIÓN:

PRODUCTO NETO:

1,000	VALOR NOMINAL
<u>20</u>	DESCUENTO
980	
<u>- 20</u>	COMISIÓN
960	PRODUCTO NETO

$$\text{COSTO} = 400 + \frac{1,000 + 960}{5} = .4163$$
$$\frac{960 + 1,000}{2}$$

MÉTODO EXACTO:

ESTE MÉTODO SE DIFERENCIA DEL APROXIMADO, PORQUE CONSIDERA EL VALOR DEL DINERO EN FUNCIÓN DEL TIEMPO A TRAVÉS DEL CONCEPTO DE VALOR PRESENTE.

$$VP = \frac{1}{(1+i)^N} \quad VF$$

DONDE:

VP = VALOR PRESENTE
 I = TASA SE INTERÉS O DESCUENTO
 N = AÑOS
 VF = VALOR FUTURO

EJEMPLO:

CALCULAR LA TASA DE INTERÉS O DESCUENTO REAL DE LAS OBLIGACIONES DESCRITAS EN EL CASO ANTERIOR.

VP AL 42% DE 1,000 PAGADOS
 AL FINAL DE 5 AÑOS \$ 173.20

VP AL 42% DE 400 PAGADOS
 DURANTE 5 AÑOS \$ 787.40

\$ 960.60

SOLUCION

APLICANDO LA FÓRMULA: $\frac{1}{(1 + I)^N}$

AÑOS	40%	42%	43%
1	.7143	.7042	.6993
2	.5102	.4959	.4890
3	.3644	.3493	.3419
4	.2603	.2459	.2391
5	.1859	.1732	.1672
	<u>=2.0351</u>	<u>=1.9685</u>	<u>=1.9365</u>
CAPITAL	1.000 X .1859 = 185.93	1000 X .1732 = 173.20	1000 X .1672 = 167.22
INTERESES	400 X 2.0351 = 814.04	400 X 1.9685 = 787.40	400 X 1.9365 = 774.60
VALOR PRESENTE	\$ <u><u>999.97</u></u>	\$ <u><u>960.60</u></u>	\$ <u><u>941.82</u></u>

MÉTODOS DE AMORTIZACIÓN

LOS PRINCIPALES MÉTODOS DE AMORTIZACIÓN SON:

- A) UN SOLO PAGO POR EL TOTAL
- B) AMORTIZACIÓN ANTICIPADA
- C) AMORTIZACIONES PROGRAMADAS
- D) AMORTIZACIÓN POR PAGO INDIRECTO.

A) EL PAGO DE LA DEUDA SE LLEVA A CABO MEDIANTE UN SOLO PAGO Y EN UNA FECHA DETERMINADA.

B) ESTE MÉTODO INDICA QUE EL MONTO DE LA DEUDA PUEDE SER PAGADA POR ANTICIPADO, PAGANDO AL OBLIGACIONISTA UN PREMIO O PRIMA POR LOS TRASTORNOS QUE ESTA SITUACIÓN LE PUDIERA CAUSARLE.

C) CONFORME A UNA TABLA EN LA QUE SE INDICAN LAS FECHAS EN QUE SERÁ PAGADO CADA TÍTULO PREVIAMENTE NUMERADO, ES LIQUIDADO EL IMPORTE DEL CRÉDITO. DEJANDO AL AZAR LA ELECCIÓN DE LOS TÍTULOS QUE HAN DE SER AMORTIZADOS. EL SORTEO DEBERÁ EFECTUARSE ANTE NOTARIO PÚBLICO, Y CON INTERVENCIÓN DEL REPRESENTANTE COMÚN DE LOS OBLIGACIONISTAS Y DE EL Ó LOS ADMINISTRADORES DE LA SOCIEDAD AUTORIZADOS PARA ESTE EFECTO. EL RESULTADO DEBERÁ PUBLICARSE EN EL DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACIÓN DETALLANDO LAS OBLIGACIONES SORTEADAS, EL LUGAR Y FECHA DE PAGO DE LAS MISMAS.

D) EL RESCATE DE LOS TÍTULOS EN CIRCULACIÓN A TRAVÉS DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V., Y LA CONVERSIÓN EN ACCIONES, CONSTITUYEN UNA FORMA DE PAGAR INDIRECTAMENTE EL MONTO DEL CRÉDITO A FAVOR DE LOS OBLIGACIONISTAS.

VENTAJAS Y DESVENTAJAS
(DESDE EL PUNTO DE VISTA EMISOR)

VENTAJAS:

A) EL COSTO DE LA DEUDA ES LIMITADO, PUESTO QUE LOS OBLIGACIONISTAS NO PARTICIPAN DE UTILIDADES SUPERIORES AL INTERÉS PACTADO.

B) LOS TENEDORES DE LOS TÍTULOS NO COMPARTEN EL CONTROL CON LOS ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD.

C) EL PAGO EFECTUADO POR CONCEPTO DE INTERESES ES DEDUCIBLE DEL I.S.R.

D) EL COSTO DE FINANCIAMIENTO ES MENOR AL COSTO DE LAS ACCIONES COMUNES O PREFERENTES.

DESVENTAJAS:

A) LA DEUDA CONTRAÍDA ES UN CARGO FIJO, EXISTIENDO EL RIESGO DE INSOLVENCIA POR LA FLUCTUACIÓN DE LAS UTILIDADES.

B) POR LA FECHA DEL VENCIMIENTO DE LA DEUDA, ES NECESARIO CREAR UNA PROVISIÓN PARA EL PAGO DE LA MISMA.

C) POR SER UN COMPROMISO PARA UN LARGO PERÍODO, LA DEUDA CONTIENE UN RIESGO, PUESTO QUE LAS ESPECTATIVAS Y PLANES EN QUE SE BASÓ LA EMISIÓN PUEDEN VERSE MODIFICADAS ORIGINANDO UN ERROR FINANCIERO CON CONSECUENCIAS NEGATIVAS PARA LA SOCIEDAD.

CAPITULO 4

ANALISIS Y EVALUACION DE PROYECTOS

UNA EMPRESA QUE SOLICITA Y REQUIERE UN FINANCIAMIENTO, YA SEA INTERNO O EXTERNO DEBE TENER PERFECTAMENTE DETERMINADA LA APLICACIÓN DE LOS RECURSOS OBTENIDOS MEDIANTE EL ANÁLISIS DE UN PRESUPUESTO DE CAPITAL. PARA ESTO SE VE EN LA NECESIDAD DE LLEVAR A CABO UN ANÁLISIS DE LAS DIFERENTES ALTERNATIVAS DE DESEMBOLSO Y EROGACIONES CAPITALIZABLES (PROYECTOS) QUE LE PERMITAN ELEVAR AL MÁXIMO EL VALOR ACTUAL DE LA EMPRESA.

EXISTEN DOS TIPOS DE PROYECTOS:

- A) INDEPENDIENTES
- B) MUTUAMENTE EXCLUYENTES

A) PROYECTOS INDEPENDIENTES:

SON AQUELLOS QUE COMPITEN ENTRE SÍ EN FORMA TAL QUE LA ACEPTACIÓN DE UNO DE ELLOS NO ELIMINA A LOS OTROS.

B) PROYECTOS MUTUAMENTE EXCLUYENTES:

SON AQUELLOS QUE TIENEN LA MISMA FUNCIÓN POR LO TANTO LA ACEPTACIÓN DE UNO DE ELLOS ELIMINA A TODOS LOS DEMÁS.

4.1 FACTORES DE EVALUACION, ANALISIS Y TOMA DE DECISIONES

- A) DISPONIBILIDAD DE FONDOS
- B) FONDOS LIMITADOS
- C) RACIONAMIENTO DE CAPITAL

A) LA DISPONIBILIDAD DE FONDOS:

PARA LOS DESEMBOLSOS CAPITALIZABLES, INFLUYE DE MANERA DECISIVA PARA LA TOMA DE DECISIONES. POR LO QUE LA EMPRESA REQUIERE FORMULAR UN PROGRAMA DE FINANCIACIÓN CON ANTICIPACIÓN, QUE LE ASEGURE OBTENER LOS FONDOS REQUERIDOS.

B) LOS FONDOS LIMITADOS:

ES UN SUPUESTO EN EL CUAL SE AFIRMA QUE LA EMPRESA PUEDE ACEPTAR TODOS LOS PROYECTOS INDEPENDIENTES QUE OFREZCAN RENDIMIENTOS MAYORES A UN NIVEL ESTÍPULADO. ESTE SUPUESTO ES CASI IMPOSIBLE YA QUE TODAS LAS EMPRESAS TIENEN UN MÁXIMO DE RECURSOS.

C) RACIONAMIENTO DE CAPITAL:

GENERALMENTE CADA AÑO LAS EMPRESAS ELABORAN UN PRESUPUESTO, EN EL CUAL FIJAN SUMAS FIJAS Y LIMITES DE INVERSIÓN. RACIONÁNDOSE FONDOS A PROYECTOS DE TAL MANERA QUE SE MAXIMINEN LOS RENDIMIENTOS A LARGO PLAZO.

4.2 FLUJOS DE CAJA

PARA LA EVALUACIÓN DE PROYECTOS NECESITAMOS CONOCER LOS FLUJOS DE CAJA QUE NOS PROPORCIONAN CADA UNO DE ELLOS, ESTOS FLUJOS PUEDEN SER:

- A) CONVENCIONALES
- B) NO CONVENCIONALES

FLUJOS DE CAJA CONVENCIONALES:

SON AQUELLOS EN LOS CUALES SE EFECTÚA UN DESEMBOLSO INICIAL SEGUIDO POR UNA SERIE DE ENTRADAS DE EFECTIVO PERIÓDICO, PERO SIN INTERRUPCIÓN.

FLUJOS DE CAJA NO CONVENCIONALES:

SON AQUELLOS EN LOS CUALES SE REALIZA EL DESEMBOLSO DE UNA CANTIDAD QUE NO VA SEGUIDO POR UNA SERIE DE ENTRADAS DE CAJA ÚNICAMENTE, SINO DESPUÉS DE UN CIERTO NÚMERO DE PERÍODOS DE ENTRADAS PUEDE SER INTERRUMPIDO POR OTRO EN OTROS DESEMBOLSOS.

CONOCIENDO LAS ENTRADAS EXACTAS QUE NOS PROPORCIONAN LOS FLUJOS DE CAJA SABREMOS LA CANTIDAD DE DINERO NECESARIO PARA LLEVAR A CABO UN PROYECTO DETERMINADO, SOBRE ESTAS BASES ES NECESARIO DETERMINAR LA INVERSIÓN NETA, QUE ES EL FLUJO DE CAJA PERTINENTE QUE DEBE CONSIDERARSE AL EVALUAR EL PROYECTO EN PERSPECTIVA.

LA INVERSIÓN NETA SE CONOCE TOTALIZANDO TODAS LAS ENTRADAS Y SALIDAS QUE OCURRAN EN EL AÑO CERO, DE HORA CERO, ES DECIR EN EL MOMENTO EN QUE SE DECIDE Y REALIZA LA INVERSIÓN. PARA CALCULAR LA INVERSIÓN NETA SE UTILIZA EL SIGUIENTE CUADRO:

COSTO DEL NUEVO PROYECTO	
GASTOS DE INSTALACIÓN	+
PRODUCTO NETO POR LA	
VENTA NETA DE ACTIVOS	-
IMPUESTOS SOBRE LA VENTA	
DE ACTIVOS FIJOS	+
<hr/>	
INVERSIÓN NETA	

COSTOS DE NUEVOS PROYECTOS:

ES EL DESEMBOLSO NECESARIO PARA PODER ADQUIRIR UN NUEVO BIEN O EQUIPO.

GASTOS DE INSTALACIÓN:

ES CUALQUIER GASTO ADICIONAL, NECESARIO PARA EL FUNCIONAMIENTO DE UN APARATO O EQUIPO.

PRODUCTO NETO DE LA VENTA DE UN ACTIVO FIJO:

ES EL IMPORTE QUE SE OBTIENE AL VENDER EL EQUIPO QUE VA A SER SUSTITUIDO (VALOR DE DESECHO) QUE VIENE A REDUCIR LA INVERSIÓN NETA DE LA EMPRESA.

IMPUESTOS SOBRE LA VENTA DE ACTIVOS FIJOS:

ES UNA CANTIDAD QUE DISMINUYE EL VALOR DE DESECHO Y POR LO TANTO, - PRODUCE UN AUMENTO EN LA INVERSIÓN NETA.

EJEMPLO:

SE DESEA SABER CUAL ES LA INVERSIÓN NETA DE UNA NUEVA MAQUINARIA - CON LOS SIGUIENTES DATOS:

COSTO DE LA NUEVA MÁQUINA	\$ 1'000,000,00
GASTOS DE INSTALACIÓN	\$ 100,000,00
PRODUCTO NETO DE LA VTA.	\$ 30,000,00

SOLUCIÓN:

COSTO DE LA NUEVA MÁQUINA	\$ 1'000,000,00
GASTOS DE INSTALACIÓN	\$ 100,000,00
PRODUCTO NETO DE LA VTA.	\$ 30,000,00

SUB-TOTAL \$ 870,000.00

I.S.R.

ACTIVO FIJO (42%) 126,000.00

INVERSIÓN NETA \$ 996,000.00

BENEFICIOS ESPERADOS DE UN PROYECTO:

LOS BENEFICIOS ESPERADOS O PREVISTOS DE UN DESEMBOLSO CAPITALIZABLE EN PROYECTO, SON LAS ENTRADAS DE EFECTIVO INCREMENTALES DESPUÉS DE IMPUESTOS. ES DECIR, LOS FLUJOS DE CAJA ADICIONALES QUE SE RECIBEN COMO CONSECUENCIA DE EJECUTAR UN PROYECTO. ESTOS BENEFICIOS DEBEN VALUARSE CON BASE EN UN FLUJO DE CAJA, YA QUE REPRESENTAN EL DINERO QUE REALMENTE LA EMPRESA PUEDE DESEMBOLSAR.

EJEMPLO:

UNA EMPRESA DESEA EVALUAR EL PROYECTO DE COMPRA DE UNA MAQUINARIA - NUEVA. POR LO QUE CALCULA QUE SUS UTILIDADES ANTES DE DEPRECIACIÓN E IMPUESTOS, CON O SIN EL DESEMBOLSO SON COMO SE MUESTRAN A CONTINUACIÓN:

AÑO	CON LA NUEVA MAQUINARIA	CON LA MAQUINA ANTIGUA
1	220,000	210,000
2	220,000	190,000
3	220,000	170,000
4	220,000	150,000
5	220,000	130,000

DATOS COMPLEMENTARIOS:

LA DEPRECIACIÓN DE LA MÁQUINA ANTIGUA ES DE \$ 30,000.00 ANUALES

LA INVERSIÓN NETA DE LA NUEVA MÁQUINA ES DE \$ 177,000.00 CON UNA DE PRECIACIÓN DE \$ 80,000.00 ANUALES.

SE DESEA CONOCER EL FLUJO DE CAJA DE LAS 2 MAQUINARIAS PARA EL PRIMERO AÑO.

SOLUCIÓN:

	NUEVA	ANTIGUA
UTILIDADES ANTES DE DEPRECIACIÓN E IMPUESTOS	220,000	210,000
+ DEPRECIACIÓN	80,000	30,000
UTILIDADES I.S.R.	140,000	180,000
I.S.R. (42%)	58,800	75,600
UTILIDADES DESPUES I.S.R.	81,200	104,400
+ DEPRECIACIÓN	80,000	30,000
FLUJO DE CAJA POR EL PRIMERO AÑO	161,200	134,400

FLUJOS DE CAJA INCREMENTALES:

SON AQUELLOS QUE SE OBTIENEN DE LA COMPARACIÓN DE LOS FLUJOS FINALES DE CADA PROYECTO EVALUADO. ESTE TIPO DE FLUJOS NOS SIRVEN PARA DECIDIR Y SELECCIONAR EL PROYECTO A EJECUTAR, DE ACUERDO A LA INVERSIÓN NETA.

AÑO	MAQUINA NUEVA	MAQUINA ANTIGUA	INCREMENTALES
1	161,200	134,400	26,800
2	161,200	122,800	38,400
3	161,200	111,200	50,000
4	161,200	99,600	61,600
5	161,200	88,000	73,200
	806,000	556,000	250,000

4.3 MÉTODOS DE EVALUACIÓN:

ENTRE LOS NUMEROSOS MÉTODOS EXISTENTES PARA ANALIZAR Y EVALUAR LOS PROYECTOS SE MENCIONAN A CONTINUACIÓN AQUELLOS QUE SON MÁS PRÁCTICOS Y UTILIZADOS POR LAS EMPRESAS, PREPONDERANTEMENTE MEDIANAS Y PEQUEÑAS.

- A) PERÍODO DE RECUPERACIÓN
- B) VALOR ACTUAL NETO
- C) TASA DE UTILIDAD INTERNA

4.3.1 MÉTODO DE RECUPERACIÓN:

EL MÉTODO DE RECUPERACIÓN DE LA INVERSIÓN ES EL NÚMERO DE AÑOS REQUERIDO PARA RESCATAR LA INVERSIÓN ORIGINAL CON LAS UTILIDADES NETAS ANTES DE LA DEPRECIACIÓN PERO DESPUÉS DE IMPUESTOS.

ESTE MÉTODO TIENE LAS SIGUIENTES BASES:

- A) EN CUESTIÓN DE LIQUIDEZ ES DE GRAN IMPORTANCIA POR LA RÁPIDA DE VOLUCIÓN O RECUPERACIÓN DE FONDOS.
- B) LOS PROYECTOS CON PAGOS MÁS RÁPIDOS PRODUCEN EFECTOS A CORTO - PLAZO MÁS FAVORABLES SOBRE GANANCIAS POR ACCIÓN.

DESVENTAJAS:

- A) IGNORAR LOS INGRESOS QUE SE OBTIENEN UNA VEZ QUE SE RESCATÓ LA INVERSIÓN.
- B) NO CONSIDERA EL FACTOR TIEMPO EN EL VALOR DE DINERO.

EJEMPLO:

Año	PROYECTO A		PROYECTO B	
	UTILIDADES DESPUES DE I.S.R.	FLUJOS DE CAJA	UTILIDADES DESPUES DE I.S.R.	FLUJOS DE CAJA
		90,000		72,000
1	15,000	30,000	33,000	45,000
2	15,000	30,000	10,000	22,000
3	15,000	30,000	8,000	20,000
4	15,000	30,000	1,000	13,000
5	15,000	30,000	1,000	13,000
6	15,000	30,000	1,000	13,000

PERÍODO DE RECUPERACIÓN DEL PROYECTO A

=

$$\frac{\text{INVERSIÓN NETA}}{\text{FLUJOS DE CAJA}}$$

$$\frac{90,000}{30,000}$$

$$= 3 \text{ AÑOS}$$

=

=

PERÍODO DE RECUPERACIÓN DEL PROYECTO B

PARA EL PROYECTO B SE TIENE QUE OBSERVAR LA SIGUIENTE SITUACIÓN:

- SI SE OBTIENE EL PERÍODO DE RECUPERACIÓN DIVIDIENDO LA INVERSIÓN NETA ENTRE EL PROMEDIO DE ENTRADAS DE EFECTIVO TENDRÍAMOS EL SIGUIENTE RESULTADO:

$$\frac{72,000}{21,000} = 3,43 \text{ AÑOS}$$

- PERO COMO SE OBSERVA EN LA TASA LOS FLUJOS SON DISTINTOS CADA AÑO. EN EL TERCER AÑO YA SE HAN RECUPERADO $(45,000 + 22,000 + 20,000 = 87,000)$ Y EN EL SEGUNDO SÓLO SE HAN RECUPERADO 67,000. POR LO QUE EL PERÍODO DE RECUPERACIÓN SE ENCUENTRA ENTRE 2 Y 3 AÑOS. DURANTE EL TERCER AÑO SÓLO SE DEBEN RECUPERAR $72,000 - 67,000 = 5,000$

EN CONSECUENCIA EL PERÍODO REAL DE RECUPERACIÓN DE LA INVERSIÓN DEL PROYECTO B ES DE 2.25 AÑOS $(20,000 \div 5 = 4)$

4.3.2 MÉTODO DEL VALOR PRESENTE NETO

CONSISTE EN CONVERTIR FLUJOS DE EFECTIVO FUTUROS AL VALOR PRESENTE, DESCANTANDO ESTOS A UNA TASA PREDETERMINADA. GENERALMENTE SE UTILIZA - EL COSTO DE CAPITAL COMO TASA PARA DESCANTAR LOS FLUJOS DE EFECTIVO.

PROCEDIMIENTO BÁSICO PARA LA TOMA DE DECISIONES:

- 1.- DETERMINAR EL DESEMBOLSO NETO INICIAL POR COSTO DEL PROYECTO (INVERSIÓN NETA)
- 2.- UTILIZANDO EL COSTO DE CAPITAL DE LA EMPRESA SE CALCULA EL VALOR PRESENTE DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO.
- 3.- SE COMPARA EL VALOR PRESENTE DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO CONTRA EL DESEMBOLSO REAL PARA DETERMINAR SI EL V.P.N. ES POSITIVO.
- 4.- SI EL VALOR PRESENTE ES $>$ O SE ACEPTA EL PROYECTO (POR QUE SE OBTIENE UN RENDIMIENTO IGUAL O MAYOR QUE EL RENDIMIENTO REQUERIDO O COSTO DE CAPITAL).
SI LOS PROYECTOS SON MUTUAMENTE EXCLUYENTES SE ELEGIRÁ EL QUE POSEA UN VALOR PRESENTE NETO MÁS ALTO.

EJEMPLO:

SE TIENE LOS SIGUIENTES PROYECTOS:

SE DESEA CONOCER CUAL ES EL PROYECTO MÁS ÓPTIMO DESDE EL PUNTO DE VISTA DEL V.P.N.

AÑO	A			B			
	FLUJO DE EFECTIVO	V.P.N. (30%)	V.P.N. FLUJO DE EFECTIVO	FLUJO DE EFECTIVO	V.P.N. (30%)	V.P.N. FLUJO DE EFEC.	
1	30,000	.769231	23,077	45,000	.769231	34,615	
2	30,000	.591716	17,751	22,000	.591716	13,018	
3	30,000	.455166	13,655	20,000	.455166	9,103	
4	30,000	.340128	10,504	13,000	.350128	4,552	
5	30,000	.269329	8,080	13,000	.269329	3,501	
6	30,000	.207176	6,215	13,000	.217176	2,693	
V.P. ENTRADAS DE EFECTIVO			79,282	V.P. ENTRADAS DE EFECTIVO			67,482
MENOS INVERSIÓN NETA			60,000	MENOS INVERSIÓN NETA			72,000
			<u>19,282</u>				<u>(4,518)</u>

SOBRE LA BASE DE ACEPTACIÓN DE $V.P.N. \geq 0$ SE ACEPTA EL PROYECTO A

4.3.3 MÉTODO DE TASA DE UTILIDAD INTERNA

SE DEFINE LA TASA INTERNA DE RENDIMIENTO (T.I.R.) COMO LA TASA DE INTERÉS QUE IGUALA EL VALOR PRESENTE DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO DE ENTRADA A FUTURO, ESPERADOS CON EL DESEMBOLSO DE LA INVERSIÓN NETA.

CRITERIO DE DECISIÓN

SI LA T.I.R. \gg COSTO DE CAPITAL, SE ACEPTA EL PROYECTO YA QUE ESTO GARANTIZA QUE LA EMPRESA GANE MÁS QUE EL RENDIMIENTO REQUERIDO.

CÁLCULO DE LA T.I.R.

PARA CÁLCULO DE LA T.I.R. SE DEBE UTILIZAR UNA TÉCNICA DE ENSAYO Y ERROR. ESTE CÁLCULO VARÍA CUANDO SE TRATA DE UN FLUJO DE EFECTIVO CONSTANTE (ANUALIDAD) Y UNA SERIE COMPUESTA DE FLUJOS DE CAJA.

PARA ANUALIDADES

- 1.- CALCULAR EL PERÍODO DE RECUPERACIÓN DE LA INVERSIÓN DEL PROYECTO.
- 2.- UTILIZAR UNA TABLA DE "VALOR PRESENTE DE UNA ANUALIDAD" Y ENCONTRAR, DURANTE LA VIGENCIA DEL PROYECTO, EL FACTOR MÁS CERCA NO DE RECUPERACIÓN.

EJEMPLO:

UTILIZANDO LOS DATOS DEL MÉTODO ANTERIOR BUSCAMOS EN LA TABLA CORRESPONDIENTE, LOS FACTORES MÁS CERCANOS A 3 AÑOS.

$$PR = \frac{60,000}{20,000} = 3 \text{ AÑOS}$$

SOLUCIÓN:

EL VALOR MÁS CERCANO ES 3020, POR TANTO LA T.I.R. PARA EL PROYECTO A ES DE 24%

PARA UNA SERIE COMPUESTA DE FLUJOS DE CAJA

1.- CALCULAR LAS ENTRADAS ANUALES PROMEDIO DE EFECTIVO PARA OBTENER UNA "ANUALIDAD FINGIDA"

2.- DIVIDIENDO LA ENTRADA ANUAL PROMEDIO DE EFECTIVO ENTRE EL DESEMBOLSO INICIAL.

3.- UTILIZAR UNA TABLA DE "VALOR PRESENTE" Y EL PERÍODO DE RECUPERACIÓN FINGIDO Y ENCONTRAR LA T.I.R. CON EL MISMO PROCEDIMIENTO UTILIZADO PARA LAS ANUALIDADES. EL RESULTADO OBTENIDO SERÁ UNA APROXIMACIÓN — MUY GENERAL DE LA T.I.R. BASADO EN LA SUPOSICIÓN DE QUE LA SERIE COMPUESTA ES UNA ANUALIDAD.

2DO. EJEMPLO:

SE TIENE UN PROYECTO CON VIDA DE 5 AÑOS Y UNA INVERSIÓN INICIAL DE 200,000.00. ESTA INVERSIÓN PRODUCIRÁ UN INGRESO ANUAL DE 50,000.00. ¿CUAL ES LA T.I.R. DEL PROYECTO?

SOLUCIÓN:

TOMANDO EN CUENTA QUE LA T.I.R. ES LA TASA DE DESCUENTO QUE IGUALA EL VALOR PRESENTE DE LOS INGRESOS CON EL VALOR PRESENTE DE LOS EGRESOS. TENEMOS LA SIGUIENTE FÓRMULA MATEMÁTICA:

$$\sum_{t=0}^N \frac{F_t}{(1+i)^t} = 0 \quad \text{ES DECIR} \quad A_0 = \frac{F_1}{(1+i)} + \frac{F_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{F_N}{(1+i)^N}$$

$$T = 0$$

DONDE:

T = PERÍODO

F = FLUJO DE FONDOS

I = TASA DE DESCUENTO

N = ÚLTIMO PERÍODO EN QUE UN FLUJO DE FONDOS ES ESPERADO

UTILIZANDO ESTA FÓRMULA SUSTITUIMOS VALORES:

$$200,000 = \frac{50,000}{(1+i)} + \frac{50,000}{(1+i)} + \frac{50,000}{(1+i)} + \frac{50,000}{(1+i)} + \frac{50,000}{(1+i)}^5$$

AHORA POR ENSAYO Y ERROR ENCONTRAREMOS LA I (T.I.R.)

TASA DE DESCUENTO	INGRESO NETO ANUAL	V.P. INGRESO NETOS TOTALES
7 %	50,000	205,121
8 %	50,000	199,493

OPERACIONES:

$$7 \% = \frac{50,000}{(1.07)^1} + \frac{50,000}{(1.07)^2} + \frac{50,000}{(1.07)^3} + \frac{50,000}{(1.07)^4} + \frac{50,000}{(1.07)^5} = 205,121$$

$$8 \% = \frac{50,000}{(1.08)^1} + \frac{50,000}{(1.08)^2} + \frac{50,000}{(1.08)^3} + \frac{50,000}{(1.08)^4} + \frac{50,000}{(1.08)^5} = 199,493$$

COMO SE PUEDE OBSERVAR LA T.I.R. QUE SE ANDA BUSCANDO SE ENCUENTRA EL 7 % Y 8 %

CAPITULO 5

DESARROLLO DE NUEVOS INSTRUMENTOS Y OPCIONES DE FINANCIAMIENTO DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA.

5.1 INTRODUCCIÓN Y OBJETIVOS

OBJETIVOS:

DESARROLLAR UN INSTRUMENTO DE FINANCIAMIENTO CON DIFERENTES OPCIONES DE TAL FORMA QUE REUNA LAS CARACTERÍSTICAS NECESARIAS QUE PUEDA SATISFACER LA NECESIDADES DE LA EMPRESA EMISORA, Y LOS REQUERIMIENTOS EXIGIDOS POR EL INVERSIONISTA.

INTRODUCCIÓN:

POR LA SITUACIÓN ~~ECONÓMICA~~ PREVALECIENTE EN NUESTRO PAÍS LA EMPRESA - SE VE ENFRENTADA A LOS SIGUIENTES PROBLEMAS:

- A) ALTOS COSTOS DE PRODUCCIÓN
- B) INGRESOS BAJOS POR VENTAS
- C) ESCASEZ DE MATERIA PRIMA
- D) ALTOS COSTOS DE CAPITAL
- E) FALTA DE LIQUIDEZ Y DE FINANCIAMIENTO.

ANTE ESTOS PROBLEMAS LA ENTIDAD SE VE EN LA NECESIDAD DE PROPORCIONAR LAS GARANTÍAS SOLICITADAS POR LOS APORTADORES DE CAPITAL, PARA OBTENER LOS RECURSOS NECESARIOS QUE LE PERMITAN TENER LA LIQUIDEZ NECESARIA Y FINANCIAR SU CAPITAL DE TRABAJO, REALIZAR INVERSIONES PARA EL MEJORAMIENTO DE SU APARATO PRODUCTIVO Y REDUCIR ASÍ SUS COSTOS DE PRODUCCIÓN.

DESDE EL PUNTO DE VISTA DEL INVERSIONISTA, DADA LAS CIRCUNSTANCIAS ECONÓMICAS EN LAS ÚLTIMAS FECHAS, SE HA PROVOCADO UNA DESCONFIANZA EN CUANTO A LA SOLVENCIA DE LAS EMPRESAS EMISORAS PARA EL CUMPLIMIENTO DE PAGO DE SUS DEUDAS.

EL INVERSIONISTA EN ESTA SITUACIÓN BUSCA PREPONDERANTEMENTE LIQUIDEZ Y SEGURIDAD, QUE LE PERMITA RECUPERAR SU CAPITAL MÁS LOS INTERESES CORRESPONDIENTES EN EL MOMENTO QUE EL LO DECIDA Y REQUIERA. EN LA ACTUALIDAD EL INSTRUMENTO FINANCIERO QUE CUMPLE CON ESTOS REQUISITOS ES EL CETES (CERTIFICADO DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN) POR TANTO SE VE LA NECESIDAD DE DESARROLLAR UN INSTRUMENTO DE FINANCIAMIENTO PARA LAS EMPRESAS, DE TAL FORMA QUE CUMPLA CON LOS REQUISITOS SOLICITADOS POR TODO INVERSIONISTA (LIQUIDEZ, RENDIMIENTO, SEGURIDAD).

EL INSTRUMENTO DESARROLLADO A CONTINUACIÓN HA SIDO ENFOCADO HACIA LOS PAGARÉS CON GARANTÍA FIDUCIARIA. DADA LA GARANTÍA Y SEGURIDAD REQUERIDA - POR EL INVERSOR O PRESTAMISTA.

5.2 INSTRUMENTO - PAGARÉ CON GARANTÍA FIDUCIARIA

ESTE INSTRUMENTO FINANCIERO CUENTA YA CON UN ANTECEDENTE, QUE SE ENCUENTRA DESCRITO EN LA CIRCULAR 10-55 DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, EN DONDE FUERON EMITIDOS LOS CRITERIOS NECESARIOS PARA LA CONSTITUCIÓN Y MANEJO DE LOS PAGARÉS CON GARANTÍA FIDUCIARIA CON DÓLARES. A CONSECUENCIA DE LA SITUACIÓN PROPICIADA POR LA IMPLANTACIÓN DE CONTROL DE CAMBIOS, ESTOS SE VOLVIERON INOPERANTES.

TENIENDO CONOCIMIENTO DE LA ACEPTACIÓN QUE TUVIERON ESTOS TÍTULOS DURANTE EL TIEMPO QUE SE MANEJARON, SE HA ELABORADO UN PROYECTO EN DONDE SE SUGIERE LA EMISIÓN DE ESTE TIPO DE PAGARÉS CON DIFERENTES GARANTÍAS, DE ACUERDO A LA NATURALEZA DEL GIRO DE LA EMPRESA EMISORA.

5.3 OPCIONES

- 1) INVENTARIOS
- 2) CUENTAS POR COBRAR
- 3) ACTIVO FIJO

5.3.1 PAGARES CON GARANTIA FIDUCIARIA CONSTITUIDA CON INVENTARIOS

CONCEPTO:

PAGARÉS SUSCRITOS POR EMPRESAS ESTABLECIDAS EN MÉXICO, MEDIANTE LA ASIGNACIÓN DE UNA GARANTÍA CONSTITUIDA POR INVENTARIOS IMPERECEDEROS ANTE UN FONDO DE FOMENTO A TRAVÉS DE LA FIRMA DE UN CONTRATO DE FIDEICOMISO Y LA ENTREGA FÍSICA DEL CERTIFICADO DE DEPÓSITO (DEBIDAMENTE ENDOSADO), CON EL OBJETO DE RESPALDAR Y GARANTIZAR LA EMISIÓN DE LOS TÍTULOS.

OBJETIVO:

SER UN INSTRUMENTO DE FINANCIAMIENTO PARA AQUELLAS EMPRESAS QUE CUENTAN CON GRAN CANTIDAD DE INVENTARIOS IMPERECEDEROS Y QUE EN FECHA FUTURA SERÁN UTILIZADOS.

REQUISITOS:

- CON EL OBJETO DE MANEJAR ESTE INSTRUMENTO DE FINANCIAMIENTO EN EL MERCADO SECUNDARIO. ES NECESARIO QUE LOS PAGARÉS SEAN SUSCRITOS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS.
- LA EMPRESA SUSCRIPTORA DEBERÁ CELEBRAR UN CONTRATO DE FIDEICOMISO CON UN FONDO DE FOMENTO (FOGAIN), CON LA FINALIDAD DE GARANTIZAR AL INVERSIONISTA EL PAGO DE LA DEUDA SUSCRITA. ASIMISMO, DEBERÁ CELEBRAR EL RESPECTIVO CONTRATO DE COLOCACIÓN DE VALORES CON UNA CASA DE BOLSA PARA PODER HACER LA DISTRIBUCIÓN DE LOS TÍTULOS Y CREAR EL MERCADO SECUNDARIO NECESARIO PARA PROPORCIONAR LA LIQUIDEZ REQUERIDA POR LOS INVERSIONISTAS.

PROCEDIMIENTOS:

- LA CASA DE BOLSA SERÁ NOTIFICADA TRES DÍAS ANTES DE LA FECHA DE OFERTA, DEL MONTO A RECAUDARSE Y EL VENCIMIENTO DE LOS DOCUMENTOS.

- UN DÍA DESPUÉS, LA CASA DE BOLSA PRESENTARÁ UN PROYECTO DE COLOCACIÓN EN EL CUAL SE PROPONDRÁN DIVERSAS ALTERNATIVAS Y GARANTÍAS CON LOS COSTOS CORRESPONDIENTES DE CADA UNA DE ELLAS.

- EL EMISOR OPTARÁ POR UNA DE ELLAS Y ACTO SEGUIDO DEPOSITARÁ EN LOS ALMACENES GENERALES DE DEPÓSITO CONTRA EL COMPROBANTE RESPECTIVO LOS INVENTARIOS NECESARIOS PARA CUBRIR EL MONTO SOLICITADO Y GARANTIZAR LA EMISIÓN DE LOS TÍTULOS.

- EL FONDO DE FOMENTO RECIBIRÁ EL CERTIFICADO DE DEPÓSITO, DEBIDAMENTE ENDOSADO, LO VERIFICARÁ Y SUSCRIBIRÁ LOS PAGARÉS POR EL MONTO SOLICITADO Y AUTORIZADO.

- LOS PAGARÉS SERÁN DEPOSITADOS POR LA CASA DE BOLSA EN EL INDEVAL HASTA LA AMORTIZACIÓN O VENCIMIENTO DE LOS MISMOS.

- LA CASA DE BOLSA LIQUIDARÁ AL FONDO DE FOMENTO EL IMPORTE DE LA COLOCACIÓN PARA QUE ESTE A SU VEZ CUENTE CON LOS FONDOS SUFICIENTES PARA FINANCIAR A LA EMPRESA SOLICITANTE.

- EL AVISO DE LA OFERTA PÚBLICA QUE DEBERÁ PUBLICARSE EN UN PERIÓDICO DE MAYOR CIRCULACIÓN DEBE SER ENTREGADO A LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES CON DOS DÍAS DE ANTICIPACIÓN PARA QUE LA ASIGNACIÓN DEL NÚMERO DE AUTORIZACIÓN CORRESPONDIENTE.

- UN DÍA ANTES A EL VENCIMIENTO DE LOS DOCUMENTOS, LA EMPRESA EMISORA PROPORCIONARÁ AL FONDO DE FOMENTO LOS RECURSOS NECESARIOS PARA EL PAGO DE PRÉSTAMO OTORGADO MÁS LOS INTERESES CONVENIDOS. EL FONDO A SU VEZ DEPOSITARÁ O ACREDITARÁ LA CANTIDAD CONVENIDA A LA CASA DE BOLSA EN UNA CUENTA BANCARIA PREVIAMENTE ESTABLECIDA, PARA EL PAGO RESPECTIVO AL INVERSIONISTA

- EN CASO DE QUE LA EMPRESA SUSCRIPTORA NO CUMPLIERA CON EL PAGO DE LA DEUDA EN UN LAPSO DE 24 HORAS (UN DÍA ANTES DE LA AMORTIZACIÓN), EL FONDO DE FOMENTO AUTOMÁTICAMENTE PONDRÁ EN VENTA EL CERTIFICADO DE DE -

PÓSITO CON EL CUAL LIQUIDARÁ EL IMPORTE DE LOS PAGARÉS.

CARACTERÍSTICAS:

- VALOR NOMINAL:

EL VALOR NOMINAL DE 100,000 M.N. O SUS MÚLTIPLOS.

- PLAZO:

EL PLAZO DE VENCIMIENTO NO DEBERÁ SER MENOR DE 15 DÍAS, NI SUPERIOR A 180 DÍAS.

- MONTO DE LA EMISIÓN:

EL MONTO MÍNIMO A EMITIRSE SERÁ SIEMPRE MAYOR A 5'000,000 (CINCO MILLONES DE PESOS) Y CUANDO LA CIFRA SEA SUPERIOR DEBERÁ SER MÚLTIPLO DE 5 MILLONES Y APEGARSE A LA COBERTURA REQUERIDA POR EL IMPORTE DEL PRÉSTAMO.

RENDIMIENTO:

EL RENDIMIENTO PAGADO SERÁ DE 1.5% ARRIBA DE LA TASA PAGADA POR CETES. LA TASA DE INTERÉS QUE DEBE ESTIPULAR EL PAGARÉ SE CALCULARÁ CON LA SIGUIENTE FÓRMULA:

$$TR = \frac{D}{1 - \left(\frac{DT}{360}\right)}$$

DONDE:

D = TASA DE DESCUENTO

T = DÍAS POR VENCER

NEGOCIACIÓN:

LA NEGOCIACIÓN DE LOS PAGARÉS SE HARÁ A TASA DE DESCUENTO A TRAVÉS DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C. V.

GARANTÍA:

LOS INVENTARIOS FACTIBLES COMO GARANTÍA SON:

- MAQUINARIA, REFACCIONES Y ACCIONES
- MUEBLES Y ENSERES
- METALES, COMPONENTES QUÍMICOS Y EN GENERAL TODO AQUEL MATERIAL O BIEN QUE SEA IMPERECEDERO.

LA RELACIÓN DE GARANTÍA DEBER SER DE 1.5 A 1 CON EL OBJETO DE CUBRIR LOS GASTOS ORIGINADOS POR LA VENTA DE LOS MISMOS EN CASO DE INSOLVENCIA, Y LA DIFERENCIA ENTRE EL VALOR DE VENTA Y EL IMPORTE DEL CRÉDITO.

AL REVERSO DE LOS DOCUMENTOS DEBERÁ IR LA SIGUIENTE LEYENDA:

"EL PAGO DEL PRESENTE TÍTULO SE ENCUENTRA GARANTIZADO POR LA GARANTÍA DEPOSITADA EN LOS ALMACENES GENERALES DE DEPÓSITO CON EL No. DE CERTIFICADO Y CUSTODIA DE DEPÓSITO No. _____ QUE SE ENCUENTRA EN PODER Y CUSTODIA DEL FONDO DE FOMENTO _____

NOMBRE

CON EL CUAL LA EMPRESA EMISORA TIENE CELEBRADO UN CONTRATO DE FIDEICOMISO, SUSCRITO EL DÍA _____ DE _____ DE _____

EL DETALLE DE LA GARANTÍA Y SU VALOR DE MERCADO, SE ESPECIFICA A CONTINUACIÓN:

PRODUCTO	CANTIDAD	PRECIO MERCADO	IMPORTE
_____	_____	_____	_____
_____	_____	_____	_____

EN EL CASO DE INSOLVENCIA POR PARTE DEL EMISOR EN EL MOMENTO DEL PAGO DE LA DEUDA POR EL VENCIMIENTO DE LOS PAGARÉS. EL FONDO DE FOMENTO - EN SU CARÁCTER DE FIDUCIARIO SUBASTARÁ LOS INVENTARIOS APLICANDO EL PRODUCTO DE LA VENTA AL PAGO DEL VALOR NOMINAL DE LOS DOCUMENTOS MÁS LOS INTERESES MORATORIOS ORIGINADOS A UNA TASA DEL _____% SI EL PRODUCTO DE LA VENTA ES INSUFICIENTE AL PAGO SE EFECTUARÁ A PRORRATA.

FIDUCIARIO

FIDEICOMITENTE

REGIMEN FISCAL:

LA PERSONA FÍSICA CAUSARÁ EL 21% SOBRE LOS 12 PRIMEROS PUNTOS DEL RENDIMIENTO OBTENIDO.

LAS PERSONAS MORALES ACUMULARÁN EL RENDIMIENTO RECIBIDO A SUS DEMÁS INGRESOS GRAVABLES.

POSIBLES ADQUIRENTES:

ES CONVENIENTE SEÑALAR QUE EN EL CASO DE SUBASTAR LOS INVENTARIOS-- DADOS EN GARANTÍA LOS INVERSIONISTAS TENDRÁN PRIORIDAD ANTE OTROS QUE -- NO LO SON, EN LA ADQUISICIÓN DE LOS MISMOS. POR LO QUE ES MUY FACTIBLE-- QUE LOS ADQUIRENTES DE ESTOS TÍTULOS SEAN EMPRESAS QUE REQUIERAN PARA SU CONSUMO, LOS INVENTARIOS DADOS EN GARANTÍA. INDEPENDIEMENTE DE LAS -- PERSONAS FÍSICAS O MORALES QUE DESEEN INVERTIR.

5.3.2 PAGARES CON GARANTIA FIDUCIARIA CONSTITUIDA CON CUENTAS POR COBRAR

CONCEPTO:

PAGARÉS SUSCRITAS POR EMPRESAS ESTABLECIDAS EN MÉXICO, MEDIANTE LA -
FIJACIÓN DE UNA GARANTÍA POR EL DEPÓSITO DE LA CARTERA DE CUENTAS POR CO-
BRAR EN UNA INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE CON EL PROPÓSITO DE RESPALDAR -
LA EMISIÓN DE LOS PAGARÉS.

OBJETIVO:

SER UN INSTRUMENTO DE FINANCIAMIENTO PARA AQUELLAS EMPRESAS QUE ---
CUENTAN CON UNA GRAN CANTIDAD DE RECURSOS MONETARIOS REPRESENTADOS POR --
SUS CUENTAS POR COBRAR.

REQUISITOS:

LOS PAGARÉS EMITIDOS DEBERÁN SER INSCRITOS EN EL REGISTRO NACIONAL -
DE VALORES E INTERMEDIARIOS CON EL FIN DE QUE ÉSTOS PUEDAN SER MANEJADOS
EN EL MERCADO DE VALORES.

ES NECESARIO QUE LA EMPRESA EMISORA CELEBRE EL CONTRATO DE FIDEICOMI
SO CORRESPONDIENTE CON UNA INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE, CON EL OBJETO -
DE GARANTIZAR EL CUMPLIMIENTO DEL PAGO DE LA DEUDA. POR OTRO LADO DEBERÁ
CELEBRAR EL CONTRATO RESPECTIVO DE COLOCACIÓN UNA CASA DE BOLSA PARA LA -
VENTA Y DISTRIBUCIÓN DE LOS PAGARÉS.

PROCEDIMIENTO:

- LA EMPRESA EMISORA DEBERÁ COMUNICARSE CON ANTICIPACIÓN PARA DAR A
CONOCER EL MONTO REQUERIDO A RECAUDARSE, ASÍ COMO EL VENCIMIENTO DE LOS -
TÍTULOS.

- LA CASA DE BOLSA PRESENTARÁ DIFERENTES ALTERNATIVAS PARA LA COLO-
CACIÓN, ASÍ COMO EL COSTO DE CAPITAL, VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE CADA UNA
DE ELLAS.

- DE ACUERDO A LA ALTERNATIVA SELECCIONADA, LA EMISORA DEPOSITARÁ -- EN LA INSTITUCIÓN DE CRÉDITO LOS DOCUMENTOS CORRESPONDIENTES QUE AMPARAN LAS CUENTAS POR COBRAR, OBJETO DE LA GARANTÍA. EL MONTO DE ESTAS CUENTAS DEBERÁ SER SUFICIENTE PARA RESPALDAR LA EMISIÓN DE LOS PAGARÉS.

- LA INSTITUCIÓN DE CRÉDITO RECIBIRÁ LAS CUENTAS POR COBRAR DEBIDAMENTE ENDOSADAS, HARÁ SU SELECCIÓN Y RESERVA DE LAS MISMAS PARA SUSCRIBIR LOS PAGARÉS POR EL MONTO PREVIAMENTE ACORDADO Y AUTORIZADO.

- LOS PAGARÉS SERÁN DEPOSITADOS EN EL INDEVAL PARA SU CONTROL Y CUSTODIA HASTA EL VENCIMIENTO DE LOS MISMOS.

- LA CASA DE BOLSA DEPOSITARÁ O ACREDITARÁ A LA INSTITUCIÓN DE CRÉDITO, EL TOTAL RECIBIDO POR LA COLOCACIÓN DE LOS TÍTULOS. PARA QUE ÉSTA A SU VEZ CUENTE CON LOS RECURSOS NECESARIOS PARA PODER FINANCIAR A LA EMPRESA EMISORA.

VEINTICUATRO HORAS ANTES DE LA REDENCIÓN DE LOS TÍTULOS LA EMPRESA DEUDORA DEBERÁ DEPOSITAR EN LA INSTITUCIÓN DE CRÉDITO EL IMPORTE DEL PRÉSTAMO MÁS LOS INTERESES DEVENGADOS POR EL MISMO. PARA QUE ÉSTA PUEDA ACREDITAR A LA CASA DE BOLSA EN UNA CUENTA PREVIAMENTE ESTABLECIDA EL MONTO A PAGAR A LOS INVERSIONISTAS.

SI SUCEDIERA EL CASO DE QUE LA EMPRESA EMISORA NO PAGARÁ PARCIAL O TOTAL EL IMPORTE DE LA DEUDA DENTRO DEL PLAZO ESTABLECIDO. LA INSTITUCIÓN DE CRÉDITO EN SU PAPEL DE FIDUCIARIO EFECTUARÁ EL DESCUENTO DE LA CARTERA OBJETO DE LA GARANTÍA PARA OBTENER LOS RECURSOS NECESARIOS EN EL PAGO DE LOS TÍTULOS.

CARACTERÍSTICAS:

VALOR NOMINAL:

EL VALOR NOMINAL SERÁ DE \$ 100,000,00 M.N. O SUS MÚLTIPLOS.

PLAZO:

EL PLAZO PARA EL VENCIMIENTO DE LOS DOCUMENTOS NO DEBERÁ SER MENOR A 15 DÍAS NI SUPERIOR A 180 DÍAS.

MONTO DE LA EMISIÓN:

LA EMISIÓN SERÁ SIEMPRE MAYOR A \$ 5'000,000.00 (CINCO MILLONES DE PESOS) EN CASO DE QUE FUERA SUPERIOR DEBERÁ SER MÚLTIPLO DE 5 MILLONES APEGÁNDOSE A LA COBERTURA REQUERIDA POR EL IMPORTE DE LA DEUDA.

RENDIMIENTO:

EL PROCEDIMIENTO DEVENGADO SERÁ DE 1.5% ARRIBA DE LA TASA PAGADA POR CETES. ESTA TASA DEBERÁ SER MENCIONADA EN EL CUERPO DEL PAGARÉ Y SE CALCULARÁ DE LA SIGUIENTE FORMA:

$$TR = \frac{D}{1 - \frac{D \cdot T}{360}}$$

DONDE:

D = TASA DE DESCUENTO

T = DÍAS POR VENCER

EL PAGARÉ DEBERÁ LLEVAR IMPRESO EN SU REVERSO LA SIGUIENTE LEYENDA:

" EL PAGO DEL PRESENTE TÍTULO SE ENCUENTRA GARANTIZADO A TRAVÉS DE LA CONSTITUCIÓN DE EL FIDEICOMISO, CELEBRADO POR UNA PARTE EL EMISOR (FIDEICOMITENTE), Y LA INSTITUCIÓN DE CRÉDITO (FIDUCIARIO), POR EL CUAL HAN SIDO AFECTADOS UN GRUPO SELECTIVO DE CUENTAS POR COBRAR DEPOSITADOS EN LA CUENTA (NÚMERO) DEL FUNCIONARIO".

LA RELACIÓN DEL GRUPO SELECTIVO DE LAS CUENTAS POR COBRAR SE DETALLAN A CONTINUACIÓN:

DOCUMENTO	NUMERO	VENCIMIENTO	GIRADO	IMPORTE
_____	_____	_____	_____	_____
_____	_____	_____	_____	_____
_____	_____	_____	_____	_____

SI AL VENCIMIENTO DE LOS DOCUMENTOS EL EMISOR NO HA EFECTUADO EL PAGO CORRESPONDIENTE DE LA DEUDA, LA INSTITUCIÓN DE CRÉDITO EN SU CARÁCTER DE FIDUCIARIO TIENE EL SUFICIENTE PODER LEGAL PARA DESCONTAR LOS TÍTULOS QUE SE ENCUENTRAN EN SU CUSTODIA, APLICANDO EL PRODUCTO DEL DESCUENTO AL PAGO DE LOS TÍTULOS, MÁS LOS INTERESES MORATORIOS CORRESPONDIENTES COMPUTADOS A LA TASA DEL ____%. EL PAGO SERÁ EFECTUADO A PRORRATA EN CASO DE QUE EL PRODUCTO DE VENTA SEA INSUFICIENTE.

FIDUCIARIO

FIDEICOMITENTE

NEGOCIACIÓN:

LOS PAGARÉS SERÁN NEGOCIADOS A TASA DE DESCUENTO, A TRAVÉS DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.

GARANTÍA:

LA GARANTÍA CONSTITUIDA PODRÁ SER:

LETRAS DE CAMBIO
PAGARÉS Y
CHEQUES

PERO CON LA SALVEDAD DE QUE ESTOS TÍTULOS DE CRÉDITO TENGAN EN VENCIMIENTO NUNCA MAYOR AL DE LOS PAGARÉS EMITIDOS. ASÍ COMO EL QUE ESTOS -- FORMEN PARTE DE GRUPO SELECTIVO CON GRANDES PROBABILIDADES DE COBRO. -- INDEPENDIEMENTE DE LA RESERVA QUE HAYA ESTABLECIDO LA INSTITUCIÓN DE CRÉDITO.

EN RELACIÓN DE GARANTÍA DEBERÁ DE SER DEL 2 A 1 Y CON OBJETO DE CUBRIR LA POSIBLE DIFERENCIA ENTRE EL MONTO DEL PRÉSTAMO Y EL PRODUCTO DEL DESCUENTO DE LOS DOCUMENTOS MÁS LOS GASTOS FINANCIEROS ORIGINADOS POR EL

DESCUENTO DE LOS MISMOS.

AL REVERSO DE LOS DOCUMENTOS SE DEBERÁ INSERTAR LA SIGUIENTE LEYENDA:

REGIMEN FISCAL:

TRATANDOSE DE PERSONAS FÍSICAS EL RENDIMIENTO OBTENIDO SERÁ GRAVADO POR EL 2.52% (21% SOBRE LOS 12 PRIMEROS PUNTOS). LAS PERSONAS MORALES ACUMULARÁN A SUS INGRESOS GRAVABLES EL RENDIMIENTO OBTENIDO.

POSIBLES ADQUIRENTES:

PERSONAS FÍSICAS Y MORALES DE NACIONALIDAD MEXICANA.

5.3.3 PAGARES CON GARANTIA FIDUCIARIA CONSTITUIDA CON VALORES

CON RESPECTO A ESTA ALTERNATIVA, A CONTINUACIÓN SE TRANSCRIBE TEXTUALMENTE EL TRABAJO DESARROLLADO POR LA ASOCIACIÓN MEXICANA DE CASAS DE BOLSA, A.C.

DESCRIPCIÓN:

PAGARÉS SUSCRITOS POR EMPRESAS ESTABLECIDAS EN MÉXICO A FAVOR DE LA CASA DE BOLSA COLOCADORA, Ó BIEN EN SU DEFECTO, A FAVOR DE LOS INVERSIONISTAS.

LOS PAGARÉS SE COLOCARÁN EN EL MERCADO DE VALORES EN EL MERCADO DE VALORES UNA VEZ QUE LA EMPRESA EMISORA HAYA CELEBRADO UN CONTRATO DE FIDEICOMISO MEDIANTE EL CUAL LA EMISORA, O UN TERCERO, AFECTA LOS VALORES Y TÍTULOS DE CRÉDITO, ASÍ COMO SUS DERECHOS QUE MANTIENE DEPOSITADOS PARA SU ADMINISTRACIÓN EN UNA CASA DE BOLSA, CON EL OBJETO DE QUE ESTOS VALORES LOS EMPLEE EL FIDUCIARIO PARA GARANTIZAR LA EMISIÓN, Y EN SU CASO, LIQUIDE SUS HONORARIOS Y EL IMPORTE INSOLUTO DE LA DEUDA SI LA EMPRESA NO LE PROVEE EN TIEMPO LOS FONDOS NECESARIOS.

EMISIÓN:

CON EL OBJETO DE QUE LAS CASAS DE BOLSA PUEDAN PARTICIPAR COMO COLOCADORES Y EN EL MERCADO SECUNDARIO DE ESTOS TÍTULOS, SE REQUIERE LA INSCRIPCIÓN DEL VALOR EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS. ASÍ PUES, ES NECESARIO QUE LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO INTERPRETE QUE LOS MENCIONADOS PAGARÉS GOZAN DE CARACTERÍSTICAS SEMEJANTES A LAS DE LOS VALORES GARANTIZADOS DIRECTAMENTE POR LAS INSTITUCIONES DE CRÉDITO, DE TAL SUERTE QUE PUEDAN SER OBJETO DE LA INSCRIPCIÓN DE OFICIO A QUE SE REFIERE EL ARTÍCULO 15 DE LEY DEL MERCADO DE VALORES.

A EFECTO DE LLEVAR A CABO LA EMISIÓN ES NECESARIO QUE LA EMPRESA SUSCRIPTORA DE LOS PAGARÉS, O UN TERCERO, CELEBRE CON LA CASA DE BOLSA COLOCADORA UN CONTRATO DE CUSTODIA Y ADMINISTRACIÓN MEDIANTE EL CUAL LE

ENTREGUE LOS VALORES QUE SERÁN DESTINADOS A CONSTITUIR LA GARANTÍA. ACTO SEGUIDO, LA CASA DE BOLSA EXPEDIRÁ UNA CONSTANCIA DE DEPÓSITO EN LA QUE SE DETALLEN LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS DEPOSITADOS EN LA CUENTA.

FIDEICOMISO:

LA EMPRESA EMISORA DEBERÁ CELEBRAR UN CONTRATO DE FIDEICOMISO CUYO OBJETO PRINCIPAL SEA EL DE GARANTIZAR EL PAGO OPORTUNO DE LOS PAGARÉS QUE SE SUSCRIBAN CON BASE EN LOS MISMOS.

GARANTÍA:

LOS VALORES QUE SON ELEGIDOS PARA CONSTITUIR LA GARANTÍA DE LA EMISIÓN SON LOS QUE A CONTINUACIÓN SE MENCIONAN, LAS RELACIONES QUE SE SEÑALAN SON LAS COBERTURAS DE COLATERAL A DEUDA QUE DEBERÁN OBSERVARSE:

CETES, ACEPTACIONES BANCARIAS, PAPEL COMERCIAL, RELACIÓN UNO A UNO, CALCULANDO EL VALOR TEÓRICO AL VENCIMIENTO DEL PAGO.

ACCIONES Y OBLIGACIONES RELACIÓN 1.25 A 1, PRECIO DE MERCADO.

PETROBONOS RELACIÓN 1.25 A 1

CERTIFICADOS DE DEPÓSITO BANCARIO. -- RELACIÓN 1 A 1. VALOR NOMINAL

LA GARANTÍA SE CONSTITUIRÁ MEDIANTE INSTRUCCIONES QUE DICTE EL FIDUCIARIO A LA CASA DE BOLSA PARA QUE TRASPASE LOS VALORES DE LA CUENTA DE LA EMPRESA (TERCEROS) A LA DEL FIDUCIARIO. ADÉMÁS, LA FIDUCIARIA AUTORIZARÁ A LA CASA DE BOLSA REINVERTIR LOS INTERESES A MEDIDA QUE LOS TÍTULOS SEAN AMORTIZADOS.

CARACTERÍSTICAS:

LOS PAGARÉS EMITIDOS DEBERÁN AJUSTARSE A LAS SIGUIENTES:

1.- SE SUSCRIBIRÁN EN SERIE, SIN CAUSA DE INTERÉS Y, EN SU CASO A NOMBRE DEL AGENTE DE VALORES QUE SE ENCARGUE DE SU COLOCACIÓN.

2.- SU VALOR NOMINAL SERÁ DE \$ 1'000,000,00 M.N. Ó SUS MÚLTIPLOS, SALVO EL ÚLTIMO DE LA SERIE QUE PODRÁ SER SUPERIOR,

3.- EL PLAZO DE VIGENCIA NO DEBERÁ SER MENOR A 15 DÍAS, NI SUPERIOR A 180 DÍAS.

4.- SU IMPORTE CONJUNTO POR NINGUN MOTIVO PODRÁ SER INFERIOR A 5 MILLONES DE PESOS, NI SUPERIOR A LA CIFRA QUE RESULTE DE APLICAR LAS COBERTURAS REQUERIDAS (PARA CADA TÍTULO) AL IMPORTE DE LA GARANTÍA.

5.- AL REVERSO DE LOS PAGARÉS SE DEBERÁ INSERTAR LA LEYENDA:

" EL PAGO DEL PRESENTE TÍTULO SE ENCUENTRA GARANTIZADO POR EL FIDEL COMISO CONSTITUIDO EN ESTA INSTITUCIÓN EL _____ DE _____ DE _____, POR (NOMBRE DEL FIDEICOMITENTE) MEDIANTE LA AFECTACIÓN DE LOS BIENES Y DE RECHOS DEPOSITADOS EN LA CUENTA (NÚMERO) QUE LA CASA DE BOLSA _____ LE LLEVA A ESTA INSTITUCIÓN FIDUCIARIA.

LA COMPOSICIÓN DE LA GARANTÍA Y SU VALOR, SE ESPECIFICA A CONTINUACIÓN:

TITULO	EMISOR	PRECIO	TASA DE RENDIMIENTO
_____	_____	_____	_____
_____	_____	_____	_____
_____	_____	_____	_____
_____	_____	_____	_____

" ESTE PAGARÉ FORMA PARTE DE UNA SERIE INTEGRADA POR _____
DOCUMENTOS, CUYO IMPORTE CONJUNTO ES DE (_____
_____ M. N.)

SI AL DÍA DE VENCIMIENTO DE ESTOS PAGARÉS NO SON CUBIERTOS EN SU TO
TALIDAD, O SON PAGADOS PARCIALMENTE, SUS TITULARES TENDRÁN DERECHO A QUE
ESTA INSTITUCIÓN, EN SU CARÁCTER DE FIDUCIARIA DEL FIDEICOMISO CITADO, -
APLIQUE EL PRODUCTO DE LA VENTA DE LOS BIENES FIDEICOMITIDOS, ASÍ COMO -
LOS INTERESES QUE SE HAYAN DEVENGADO, A CUBRIR DICHOS PAGARÉS A SU VALOR
NOMINAL O POR EL SALDO INSOLUTO DE LOS MISMOS, MÁS ____% ANUAL POR LOS -
DÍAS DE RETRASO EN EL PAGO POR CONCEPTO DE INTERESES MORATORIOS. DE RE-
SULTAR INSUFICIENTE LA GARANTÍA EL PAGO SE HARÁ A PRORRATA".

FIRMAS AUTORIZADAS DE LA INSTITUCIÓN FIDUCIARIA

NEGOCIACIÓN:

LOS AGENTES DE VALORES SE ENCARGARÁN DE LA COLOCACIÓN PRIMARIA EN -
EL MERCADO DE VALORES (A DESCUENTO), ASÍ COMO DE REALIZAR OPERACIONES DE
COMPRA-VENTA DE LOS MISMOS EN EL MERCADO SECUNDARIO, INCLUSO POR CUENTA
PROPIA.

LA NEGOCIACIÓN SE REALIZARÁ FUERA DE BOLSA Y LOS MISMOS PODRÁN SER
OBJETO DE ADMINISTRACIÓN POR PARTE DE LOS AGENTES DE VALORES, PERSONAS -
MORALES.

REGISTRO:

LA INSTITUCIÓN FIDUCIARIA QUEDARÁ OBLIGADA A INFORMAR A LA COMISIÓN
NACIONAL DE VALORES, LAS CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN, ASÍ COMO LA ---
COMPOSICIÓN DE LA GARANTÍA, A FIN DE QUE LA INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO -
NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS SURTA EFECTO.

CAPITULO 6 CONCLUSIONES Y ESPECTATIVAS

6.1

SITUACION ACTUAL

LA OBTENCIÓN DEL FINANCIAMIENTO A LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA DÍA A DÍA SE ENFRENTA A SITUACIONES MAS ADVERSAS. EL DINERO ES CARO Y ESCASO. LA SITUACIÓN ECONÓMICA DEL PAÍS CADA VEZ ES MÁS CRÍTICA APESAR DE LAS MEDIDAS DRÁSTICAS LLEVADAS A CABO POR EL GOBIERNO FEDERAL.

EN LOS ÚLTIMOS AÑOS SE HAN PRODUCIDO GRANDES CAMBIOS QUE HAN HECHO - VIRAR EN 180 GRADOS LA VIDA ECONÓMICA DEL PAÍS, SITUÁNDOLO EN POSICIONES MUY FORZADAS Y CRÍTICAS.

LA EXPORTACIÓN DEL PETRÓLEO, FUENTE PRINCIPAL DE INGRESO, HA PERDIDO GRAN DINAMISMO POR LA BAJA EN EL PRECIO DEL CRUDO EN EL MERCADO INTERNACIONAL. AUNADO CON LA MÍNIMA PENETRACIÓN DE LA EXPORTACIÓN DE LOS DEMÁS PRODUCTOS MEXICANOS, HA PRODUCIDO LAS SIGUIENTES CONSECUENCIAS:

- 1).- DEFÍCIT EN PRESUPUESTO FEDERAL
- 2).- REESTRUCTURACIÓN DE LA DEUDA EXTERNA
- 3).- INCREMENTO DE LAS CARGAS FISCALES, VÍA IMPUESTOS E
- 4).- INCREMENTO DE LOS PRECIOS EN DERECHOS Y SERVICIOS PÚBLICOS
- 5).- INCREMENTO DEL FINANCIAMIENTO DEL GOBIERNO FEDERAL MEDIANTE LA EMISIÓN DE CERTIFICADOS DE TESORERÍA
- 6).- INCREMENTO DE LA EMISIÓN DEL CIRCULANTE
- 7).- REESTRICCÓN DE IMPORTACIONES

SOBRE ESTOS EFECTOS SE HAN ORIGINADO OTRAS QUE HAN PUESTO AL PAÍS AL BORDE DE LA BANCA ROTA:

- 8).- AUMENTO EN LA TASA DE INFLACIÓN
- 9).- PÉRDIDA Y BAJA DEL PODER ADQUISITIVO DE LA POBLACIÓN

- 10).- AUMENTO DE PROBLEMAS LABORALES
- 11).- DISMINUCIÓN EN LA DEMANDA, POR TANTO MENORES INGRESOS PARA LAS ENTIDADES ECONÓMICAS, AUMENTO DE GASTOS FIJOS Y QUIEBRA DE UNA GRAN CANTIDAD DE EMPRESAS,
- 12).- DEVALUACIÓN DE LA MONEDA FRENTE AL DÓLAR
- 13).- AUMENTO DE LAS TASAS DE INTERÉS
- 14).- INCREMENTO DE LA DEUDA EXTERNA (85,000 MILLONES DE DÓLARES)
- 15).- DISMINUCIÓN DE DESARROLLO DE LA PLANTA PRODUCTIVA
- 16).- DISMINUCIÓN DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO, Y
- 17).- AUMENTO DE SUBSIDIOS A LAS EMPRESAS POR PARTE DEL GOBIERNO FEDERAL.

ANTE ESTAS SITUACIONES EL GOBIERNO FEDERAL ELABORÓ EL PLAN NACIONAL DE DESARROLLO 1983-1988.

EL PLAN ESTA ESTRUCTURADO EN TRES GRANDES APARTADOS:

- I.- ESTABLECIMIENTO DEL MARCO DE REFERENCIA PARA EL DISEÑO DE LA ESTRATEGIA GENERAL.
- II.- LINEAMIENTOS PARA LA INSTRUMENTACIÓN DEL PLAN EN LOS DISTINTOS ÁMBITOS DE LA VIDA NACIONAL.
- III.- PROCEDIMIENTOS DE PARTICIPACIÓN EN SU EJECUCIÓN POR LOS DIFERENTES GRUPOS SOCIALES.

I.- EN EL PRIMER APARTADO SE ENUNCIAN LOS PRINCIPIOS POLÍTICOS DEL PROYECTO NACIONAL SURGIDO DE LA REVOLUCIÓN MEXICANA Y PLASMADO EN LA CONSTITUCIÓN DE 1977. SE DESCRIBE LOS LINEAMIENTOS GENERALES DE GOBIERNO, -- POLÍTICA EXTERIOR, SEGURIDAD NACIONAL Y JUSTICIA. SE PLANTEA UNA ESTRATEGIA PARA EL DESARROLLO ECONÓMICO Y SOCIAL ORIENTADA A RECOBRAR LA CAPACIDAD DE CRECIMIENTO A TRAVÉS DE DOS ACTIVIDADES FUNDAMENTALES:

- A) LA REORDENACIÓN ECONÓMICA
- B) EL CAMBIO ESTRUCTURAL

LA REORDENACIÓN ECONÓMICA: TIENE COMO OBJETIVO, ABATIR LA INFLACIÓN Y LA INESTABILIDAD CAMBIARIA, PROTEGER EL EMPLEO, LA PLANTA PRODUCTIVA Y EL CONSUMO BÁSICO.

EL CAMBIO ESTRUCTURAL: PERSIGUE ENFATIZAR LOS ASPECTOS SOCIALES Y - DISTRIBUTIVOS DEL CRECIMIENTO, REORIENTAR Y MODERNIZAR EL APARATO PRODUCTIVO, DESCENTRALIZAR LAS ACTIVIDADES PRODUCTIVAS Y EL BIENESTAR SOCIAL, - ADECUAR LAS MODALIDADES DE FINANCIAMIENTO.

A LAS PRIORIDADES DEL DESARROLLO FORTALECER LA RECTORIA DEL ESTADO, IMPULSAR AL SECTOR SOCIAL Y FOMENTAR AL PRIVADO.

II.- EN EL SEGUNDO APARTADO SE DESCRIBE EL MANEJO DE LA POLÍTICA DE GASTO PÚBLICO, SE PRESENTAN LOS LINEAMIENTOS DE LA POLÍTICA PARA LA EMPRESA PÚBLICA. SON DEFINIDAS LAS POLÍTICAS DE INGRESO PÚBLICO, DE SUBSIDIOS, CREDITICIA Y MONETARIA, Y DE DEUDA PÚBLICA.

SE PREDICAN LAS APLICACIONES DE LA POLÍTICA CAMBIARIA, DE COMERCIO - EXTERIOR Y DE INVERSIÓN EXTRANJERA.

SE MENCIONAN LAS POLÍTICAS DE EMPLEO, BIENESTAR SOCIAL Y DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO, EDUCACIÓN, SALUD Y SEGURIDAD SOCIAL, ECOLOGÍA Y MEDIO AMBIENTE, DESARROLLO URBANO Y VIVIENDA. SE DEFINEN LAS ZONAS PRIORITARIAS DE - CRECIMIENTO TRAZANDO LAS LÍNEAS DE POLÍTICAS PARA LA ZONA METROPOLITANA - DE LA CIUDAD DE MÉXICO. LA FRONTERA NORTE, EL SURESTE, LA COSTA DEL GOLFO Y LA DEL PACÍFICO.

III.- EN EL TERCER APARTADO DEL PLAN SE ESPECIFICAN LAS FORMAS EN - QUE HABRÁ DE INTEGRARSE LA PARTICIPACIÓN SOCIAL A LA EJECUCIÓN Y EVALUACIÓN DE LAS TAREAS NACIONALES. SEÑALA LOS MECANISMOS QUE PERMITIRAN A - LOS DIFERENTES SECTORES DE LA SOCIEDAD INTERVENIR EN LA EJECUCIÓN Y EVA-

LUACIÓN DE LAS ACCIONES DEFINIDAS POR EL PLAN.

EL RESULTADO DE LA APLICACIÓN DE ESTE PLAN FUE DADO A CONOCER EN -
GRAN PARTE EN EL INFORME PRESIDENCIAL DEL 1º DE SEPTIEMBRE DE 1983. EN -
DONDE SE HACE RESALTAR LOS PUNTOS QUE A CONTINUACIÓN SE ENUNCIAN.

1.- EL PROGRAMA HA SIDO EL ADECUADO, AUNQUE SE RECONOCE QUE NO SE
HA SUPERADO LA CRISIS.

2.- SE DISMINUYÓ EL RITMO DE CRECIMIENTO DE LA INFLACIÓN DE 100% -
EN 1982 Y DE 10% SOLO EN ENERO DE 1983, A MENOS DEL 5% EN JULIO.

3.- SE PRODUJO EN SUPERAVIT EN CUENTA CORRIENTE, QUE PERMITE ----
CUMPLIR CON LOS PAGOS AL EXTRANJERO, ASÍ COMO DEL INCREMENTO EN LAS RESER-
VAS DEL BANCO DE MÉXICO, A 3"552 MILLONES DE DÓLARES.

4.- SE REACTIVO LA ACTIVIDAD ECONÓMICA EXTERNA MEDIANTE LOS AUMEN-
TOS EN EXPORTACIONES E IMPORTACIONES.

5.- CON LA REESTRUCTURACIÓN DE LA DEUDA, SE EVITÓ LA INTERRUPCIÓN
DE LAS CORRIENTES COMERCIALES.

6.- SE LOGRO MANTENER ACTIVA LA MAYOR PARTE DE LA PLANTA PRODUCTI-
VA Y SE CONTROLÓ EL CRECIMIENTO EN EL DESEMPLEO.

7.- SE FORTALECIERON LAS FINANZAS PÚBLICAS Y SE REDUJO EL DÉFICIT
DEL SECTOR PÚBLICO.

6.2 ESPECTATIVAS:

EL PANORAMA ECONÓMICO DEL PAÍS SE VISLUMBRA MUY SOMBRÍO. SE ESTIMA QUE LA TASA DE INFLACIÓN A DICIEMBRE DE 1983, LLEGARÁ CON RESPECTO A DICIEMBRE DE 1982, A 80,7 %. ANTE LAS SERIAS DIFICULTADES QUE ENFRENTA LA ECONOMÍA MEXICANA, TANTO A NIVEL EXTERNO COMO INTERNO SE PREVEE QUE HABRÁ UN NUEVO AJUSTE ECONÓMICO EN 1985.

SE HAN HECHO PRONÓSTICOS POR DIFERENTES INSTITUCIONES, TANTO NACIONALES COMO EXTRANJERAS, EN LOS CUALES COINCIDEN QUE HA CONSECUENCIA DE LOS DESEQUILIBRIOS ECONÓMICOS ORIGINADOS POR LA DISMINUCIÓN DE LOS INGRESOS DE PETRODIVISAS, LOS ALTOS PAGOS POR CONCEPTO DE SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA Y EL DECREMENTO DE LAS EXPORTACIONES MANUFACTURERAS EN LOS MERCADOS INTERNACIONALES.

ES MUY PROBABLE QUE EL PAÍS TENGA QUE AGILIZAR LA POLÍTICA DE EXPORTACIÓN DE HIDROCARBUROS, REBASANDO LOS LÍMITES FIJADOS POR EL PROGRAMA NACIONAL ENERGÉTICO, AJUSTANDO Y SACRIFICANDO LAS METAS TRAZADAS EN CUANTO A LA DISMINUCIÓN DE LA TASA DE INFLACIÓN. INCREMENTO EN EL PRODUCTO INTERNO BRUTO Y EL LÍMITE DE DESEMPLEO.

SE ESTIMA QUE LA ECONOMÍA MEXICANA PODRÍA ENTRAR EN UN PERÍODO DE RECUPERACIÓN GRADUAL A PARTIR DE 1985, SI EL RITMO DE CRECIMIENTO DE LOS PRECIOS ES DISMINUIDO EN UN 20% Y SE LLEVE A CABO UNA MÍNIMA REACTIVACIÓN DE LA PLANTA PRODUCTIVA.

PARA LOGRAR UN SUPERÁVIT CONSIDERABLE EN LA CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS SE DEBERÁ NO SÓLO APLICAR UN REGIMÉN CAMBIARIO APROPIADO SINO TAMBIÉN UNA REDUCCIÓN CONSIDERABLE DE SU DÉFICIT PÚBLICO.

RECORDANDO QUE LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESA SIGNIFICAN CERCA DEL 80% DE LA OCUPACIÓN EN EL SECTOR INDUSTRIAL Y ANTE LA SITUACIÓN DE GRAVEDAD Y CRISIS ECONÓMICA POR LA QUE ATRAVIESA EL PAÍS. LA ADMINISTRACIÓN DEL PRESIDENTE DE LA MADRID, DEBERÁ INICIAR UN PROGRAMA DE APOYO A LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA CON EL CUAL MANTENGA LAS FUENTES DE OCUPACIÓN DE

INCONTABLES MEXICANOS EN SUS LUGARES DE ORIGEN, YA QUE LA DISTRIBUCIÓN - GEOGRÁFICA DE ESTE TIPO DE EMPRESAS SE EXTIENDE A TRAVÉS DE TODO EL TERRITORIO NACIONAL.

CON EL OBJETO DE DISMINUIR LA TASA DE INFLACIÓN Y DE INCREMENTAR - LAS RESERVAS DE DIVISAS DEL BANCO DE MÉXICO, SE PREVEE QUE EL GOBIERNO - FEDERAL DIRIGIRÁ SU ATENCIÓN AL SECTOR AGROPECUARIO, INDUSTRIAL DE EXPORTACIÓN Y PRODUCTOR DE ARTÍCULOS MANUFACTURADOS.

6.3 CONCLUSIÓN:

LAS CONCLUSIONES DEL DESARROLLO DE LA INVESTIGACIÓN DEL PRESENTE TRABAJO SE PUEDEN RESUMIR EN LOS SIGUIENTES PUNTOS:

1.- SE OBSERVA QUE DESGRACIADAMENTE LA MAYOR PARTE DE LAS EMPRESAS SOLICITANTES DE CRÉDITO, CARECEN DE UN CONOCIMIENTO PRECISO DE LO QUE ES EL MERCADO DE VALORES Y DE LOS INSTRUMENTOS DE FINANCIAMIENTO CON QUE CUENTA.

2.- LOS ACTUALES INSTRUMENTOS FINANCIEROS QUE SON MANEJADOS EN EL MERCADO DE DINERO HAN PERDIDO GRAN DEMANDA POR LA DESCONFIANZA DEL PÚBLICO INVERSIONISTA HACIA LA SOLVENCIA Y CAPACIDAD DE PAGO DE LAS EMPRESAS EMISORAS, ORIGINADA POR LA PRESENTE CRISIS ECONÓMICA QUE ATRAVIESA NUESTRO PAÍS (PAPEL COMERCIAL Y ACEPTACIONES BANCARIAS).

3.- LAS FUENTES TRADICIONALES DE FINANCIAMIENTO REPRESENTADAS PREPONDERANTEMENTE POR LOS CRÉDITOS BANCARIOS NO ES UTILIZADO POR LOS SOLICITANTES DE CRÉDITO DEBIDO A LOS ELEVADOS COSTOS FINANCIEROS QUE ESTOS LES REPRESENTAN. EL ERROR PARA EL MANEJO DE LOS CRÉDITOS NO ESTA EN QUIENES LO NECESITAN, SINO EN QUIENES LO PROPORCIONAN, ES DECIR LA BANCA NACIONAL NO CUENTA AÚN CON MECANISMOS Y ESTRUCTURA NECESARIA PARA LA SOLUCIÓN DE LOS PROBLEMAS DE AQUELLOS QUE SOLICITAN. LA SITUACIÓN ORIGINADA POR LAS ALTAS TASAS DE INTERÉS HA CONDUCIDO A LA BANCA NACIONAL INVERTIR SUS RECURSOS MONETARIOS EN CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA CON LA FINALIDAD DE SOLVENTAR SUS GASTOS DE OPERACIÓN DESVIRTUÁNDOSE POR COMPLETO LA ESCENCIA DE LOS SERVICIOS Y OBJETIVOS DE LA BANCA.

4.- EL GOBIERNO FEDERAL SE VE OBLIGADO SUSTANCIALMENTE A CREAR LOS MECANISMOS Y ESTRUCTURAS NECESARIOS PARA APOYAR A LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA EN LOS SECTORES AGROPECUARIOS, INDUSTRIALES Y EN LAS RAMAS DE EXPORTACIÓN Y PRODUCCIÓN DE ARTÍCULOS MANUFACTURADOS.

5.- ES NECESARIO QUE LOS ORGANISMOS GUBERNAMENTALES QUE ESTAN ASIGNADOS AL CONTROL Y ACTUALIZACIÓN DEL MERCADO DE VALORES, PRESTEN LA ATEN

CIÓN DEBIDA QUE REQUIERE LA SITUACIÓN EN GENERAL DEL FINANCIAMIENTO DE -
LAS EMPRESAS, YA SEA A CORTO O A LARGO PLAZO, ASÍ COMO DEL OTORGAMIENTO
DE LA GARANTÍA NECESARIA HACIA EL PÚBLICO INVERSIONISTA.

BIBLIOGRAFIA

- 1.- WESTON FRED J.
"FINANZAS EN ADMINISTRACIÓN" 5A. EDICIÓN
ED. INTERAMERICANA, MÉXICO 1982
- 2.- GITMAN J. LAWRENCE
"FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA"
ED. HARLA, S.A. DE C.V., MÉXICO 1979
- 3.- DONALSON WILLIAMS HUNT
"FINANCIACIÓN BÁSICA DE LOS NEGOCIOS"
ED. UTEHA, MÉXICO 1970
- 4.- ROBERTO W. JOHNSON
"ADMINISTRACIÓN FINANCIERA" 6A. REIMPRESIÓN
ED. CONTINENTAL, S.A. DE C.V., MÉXICO 1982
- 5.- ELIZONDO LÓPEZ ARTURO
"LA INVESTIGACIÓN CONTABLE SIGNIFICANCIA Y
METODOLOGIA"
ED. ECASA, MÉXICO 1980
- 6.- HEYMAN TIMOTHY
"LA INVERSIÓN EN MÉXICO"
ED. UNIVERSIDAD DEL VALLE DE MÉXICO
- 7.- LAGUNILLA INARRITU ALFREDO
"LA BOLSA EN EL MERCADO DE VALORES DE MÉXICO
Y SU AMBIENTE EMPRESARIAL" TOMO I 1895-1933
BOLSA DE VALORES DE MÉXICO, S.A. DE C.V.
MÉXICO 1973

- 8.- LAGUNILLA IÑARRITU ALREDO
"LA BOLSA EN EL MERCADO DE VALORES DE MÉXICO
Y SU AMBIENTE EMPRESARIAL" Tomo II 1933-1970
MÉXICO 1976

PUBLICACIONES

- 1.- EL MERCADO DE VALORES
"FIDEICOMISOS DE FOMENTO EN BANXICO"
SEMINARIO DE NACIONAL FINANCIERA, S.A.
NUM. 24 JUNIO 13 1983 PAG. 616
- 2.- EL MERCADO DE VALORES
"PLAN NACIONAL DE DESARROLLO 1983-1988"
SEMINARIO DE NACIONAL FINANCIERA, S.A.
SUPLEMENTO AL NUM. 24 JUNIO 13 1983
- 3.- EL MERCADO DE VALORES
"ANÁLISIS DE PROYECTOS"
SEMINARIO DE NACIONAL FINANCIERA, S.A.
NUM. 27 JULIO 4 1983 PAG. 691
- 4.- EL MERCADO DE VALORES
"PROGRAMACIÓN Y EJECUCIÓN DE PROYECTOS
DE INVERSIÓN"
SEMINARIO DE NACIONAL FINANCIERA, S.A.
NUM. 42 OCTUBRE 17 1983
- 5.- ASOCIACIÓN MEXICANA DE CASAS DE BOLSA, A.C.
"MANUAL DE PAPEL COMERCIAL"
VERANO 1982

6.- ASOCIACIÓN MEXICANA DE CASAS DE BOLSA, A.C.

"OBLIGACIONES CONVERTIBLES"

OTOÑO 1982

7.- BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.

"BOLETINES Y FOLLETOS INFORMATIVOS."