

29/18



UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE CIENCIAS

UN MODELO PARA LA INVERSION
DE RESERVAS EN LAS
COMPAÑIAS DE SEGUROS

T E S I S
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
A C T U A R I O
P R E S E N T A
María Elena González Carpio Rosales



1 9 8 9

EMIS CON
FALLA DE ORIGEN



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 está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

INDICE

	Pág.
1. RESERVAS	
1.1 Antecedentes Históricos.	4
1.2 Función e importancia del Seguro.	8
1.3 Clasificación del Seguro	9
1.4 Reserva.	
- Definición.	13
- Alcances e Implicaciones.	13
1.5 Tipos de Reservas.	14
- Reserva Matemática.	15
- Reserva para Riesgos en Curso.	19
- Reserva para Riesgos Catastróficos	22
- Reserva para Obligaciones Pendientes de Cumplir	22
- Reserva para Fluctuaciones de Valores de Previsión y especial de Contingencia.	23
2. REGIMEN DE INVERSIONES	
2.1 Encaje legal.	27
2.2 Marco Legal.	28
2.3 Régimen de inversión.	33
3. TIPOS DE INVERSION	
3.1 Cartera de Inversiones.	39
- Instrumentos de Renta Fija	40
- Instrumentos de Renta Variable	42
- Inversiones de Protección	42
3.2 Inversiones de Renta Fija.	
- Cetes	48
- Aceptaciones Bancarias	51
- Papel Comercial	53
- Pagaré Empresarial	54
- Bonos	55
- Obligaciones	59
- Instrumentos Bancarios	64
3.3 Inversiones de Renta Variable.	
- Acciones	66
- CAFs	67
3.4 Inversiones de Protección.	
- Petrobonos	68
- Pagafes	71
- Cobertura Cambiaria	73
- Tesobonos	74
- Ajustabonos	76
- Oro y Plata	78
- Divisas	81

	Pág.
3.5 Sociedades de Inversión.	83
- <i>Sociedad de Inversión de Renta Fija</i>	84
- <i>Sociedad de Inversión Común</i>	85
3.6 Planes de seguros con fondos de inversión.	86
3.7 Bienes Raíces.	87
4. COMPUTO DE INVERSIONES	
4.1 Administración Financiera	
- <i>Las Finanzas de las Compañías de Seguros</i>	90
- <i>Análisis de los Estados Financieros</i>	92
- <i>Planeación Financiera</i>	100
- <i>Estudio de Inversiones</i>	104
- <i>Inflación</i>	104
4.2 Cómputo de Inversiones.	107
5. CONCLUSIONES	113
6. BIBLIOGRAFIA	116
APENDICE 1. Sistema Financiero Mexicano	118
APENDICE 2. Formas para el informe de inversiones	120
APENDICE 3. Forma para la relacion de instrumentos de inversión	124
APENDICE 4. Forma para la comprobación de inversión	126
APENDICE 5. Formas para el cómputo de inversiones de las reservas técnicas	128
APENDICE EXTRAORDINARIO. Reformas a la Ley General de Instituciones de Seguros Enero de 1990.	137

INTRODUCCION

La importancia que van adquiriendo los seguros en la época actual es cada día mayor; ésta es originada por el propio individuo que desea estar protegido contra las contingencias o riesgos que le puedan ocasionar trastornos de orden económico, bien sea en su persona o en su patrimonio y al estar consciente de la necesidad de protección de sus intereses, surge así el desarrollo actual de las instituciones de seguros.

La obligación de las compañías de invertir sus reservas es vital para respaldar los riesgos que tienen para con los asegurados. Estas inversiones al encontrarse reguladas por la Ley General de Instituciones de Seguros, permiten al estado allegarse inversiones en valores emitidos por Instituciones Nacionales de Crédito y éstas se encargan de canalizar los fondos en la forma más conveniente para el desarrollo del país.

El incremento tan pronunciado que han tenido hasta la fecha estas empresas, las ha convertido en parte vital del sistema financiero del país.

Como el desarrollo de esta industria ha conseguido una magnitud tan considerable, no es posible trabajar en la actualidad sin medios de planeación, adquisición y aplicación de los fondos que se obtienen tanto de fuentes externas como internas de financiamiento, a fin de maximizar la eficiencia de las operaciones de la empresa.

Para esto se debe tener un amplio conocimiento de los mercados financieros que proveen los fondos, de las estrategias que implican decisiones acertadas de inversión y del marco legal en el que se desenvuelven dichas instituciones. Se busca que todos estos medios conduzcan a superar los resultados, por lo que las finanzas posiblemente, juegan el punto más importante en este contexto.

Al enfocarme al estudio de la inversión de reservas, pretendo conocer el marco fiscal en que se desenvuelven las compañías de seguros ya que probablemente, es uno de los factores que ejerce mayor importancia e impacto en el desarrollo de esta industria.

ADVERTENCIA

EN EL DESARROLLO DEL PRESENTE TRABAJO SE HACE REFERENCIA CONSTANTEMENTE A LA LEY GENERAL DE INSTITUCIONES DE SEGUROS VIGENTE A PARTIR DEL 1º DE ENERO DE 1981, POR LO QUE SE ENTENDERA QUE LOS ARTICULOS EXPUESTOS PROVIENEN DE ESTA LEY, A MENOS QUE SE ESPECIFIQUE LO CONTRARIO.

POR SIMPLICIDAD EN EL TEXTO, DICHA LEY SERA CITADA CON LAS SIGLAS LGIS.

C A P I T U L O I
RESERVAS

ANTECEDENTES HISTORICOS.

Tuvo que pasar mucho tiempo y es inútil buscar en la antigüedad lo que podría llamarse Seguro como una creación definida desde el punto de vista técnico, pero es evidente que existió en diversas formas elementales, las cuales sirvieron como punto de partida para que a través del tiempo se llegara al perfeccionamiento actual.

El hombre, desde su aparición en la tierra, ha tenido necesidad de agruparse para protegerse y así, ya seguro, llevar a cabo sus proyectos. La historia del seguro está formada por las diversas maneras en que el hombre ha enfrentado los riesgos a los que está expuesto a lo largo de su vida.

El Código de Hamurabi.

Así pues, encontramos en la antigüedad diversas formas y disposiciones encaminadas a la protección de las personas y sus bienes. Entre las más importantes podemos citar las contenidas en el Código de Hamurabi. Hamurabi reinó en Babilonia hacia el año 2250 a. c. y en su código aparecen disposiciones, tanto para que el fuerte no oprimiera al débil, como para establecer justicia al huérfano y a la viuda. En su artículo 22 dice: "Si un hombre practica el bandolerismo y es capturado será ajusticiado"; en el 23 señala "Si el asaltante no fué capturado, el hombre que haya sido asaltado hará en presencia de Dios una exposición de su pérdida, y la ciudad y el gobernador en cuya jurisdicción el robo fuere cometido le compensará lo que hubiere perdido". En el 24 prosigue "Si fuere una vida la pérdida, la ciudad y el gobernador pagarán una mana de plata a sus herederos"; el 102 dice: "Si un comerciante diere dinero en calidad de préstamo y el propietario sufriere un contraste a donde él fuere, devolverá el capital al comerciante", pero se rectifica en el 103 "Si durante el viaje un enemigo lo despojara de lo que lleva al prestatario, jurará en el nombre de Dios y quedará libre".

Tal fué la legislación del Rey Hamurabi que se piensa fué inspirada en incentivos piadosos, altruistas y de buen gobierno, sin ser propiamente una legislación sobre actividades de seguros, ya que éstos tal como hoy se conocen son actos de comercio claros y definidos.

La Biblia.

Otro antecedente lo encontramos en uno de los compendios más antiguos de la historia del hombre, la Biblia. En ella se nos relata lo siguiente: un faraón de Egipto tuvo un extraño sueño en el que 7 vacas gordas eran devoradas por 7 vacas flacas, lo cual interpretó como 7 años de bonanzas y 7 años de hambre y tribulaciones para su pueblo. De ahí que el faraón ordenó almacenar alimentos durante 7 años para poder subsistir cuando la época de penalidades se presentara. Podía ocurrir o no ocurrir, pero ocurrió y el faraón salvó su imperio. Este es uno de los más

antiguos indicios sobre el origen del seguro, que nos habla de uno de sus principios fundamentales: la importancia que ha tenido el hecho de preever, aún en épocas de abundancia, lo necesario para hacer frente al futuro incierto .

Ley Marítima de Rodas.

Otro de los antecedentes más remotos e importantes en la historia del seguro lo encontramos 900 años antes de Cristo en la pequeña isla de Rodas en el Mar Egeo. Allí tuvieron su asiento hábiles artesanos que comerciaban sus productos con los fenicios y otros pueblos del Mediterráneo. En sus travesías sufrían pérdidas a causa de las tormentas, las que en algunos casos dañaban seriamente sus naves y los obligaban a aligerar la carga tirando mercancías al mar para evitar el naufragio, perdiéndose así el fruto de muchos años de trabajo.

Estas pérdidas eran demasiado grandes para ser afrontadas por un solo individuo, por lo que a alguno de estos comerciantes se le ocurrió que si repartía las ganancias del viaje, que eran buenas, también podría repartir el riesgo de que se hundiera el barco. De este modo la pérdida tan grande se transformaba en una pérdida pequeña para cada uno de los miembros de la comunidad. Reunió entonces a sus amigos más ricos, les propuso su idea y surgiría la primera forma del Seguro de Daños con caracteres bien definidos.

Con esto nace uno de los elementos esenciales del seguro: "el principio de la distribución del riesgo". Este tipo de ayuda entre los comerciantes marinos se volvió tan frecuente que llegó a quedar reglamentada en lo que conocemos como la LEY MARÍTIMA DE RODAS. Estas prácticas fueron tomadas a su vez por los romanos en el Código Justiniano.

El Seguro entre los romanos.

Una de las formas más interesantes del reparto del riesgo practicada durante la época del imperio de Roma la encontramos entre los soldados de las legiones romanas. Después de cada victoria, los soldados eran pagados con dinero y se les inducía a depositar una pequeña parte de lo que recibían en un fondo. Este se entregaba ya fuese al soldado cuando se retiraba ó bien a sus familiares en caso de que muriese. Se puede decir que surgía el Seguro de Vida.

Otra forma importante de seguro fué la que se originó entre los romanos de la clase humilde. El culto que el pueblo romano rendía a sus dioses requería de ceremonias funerarias muy costosas, por lo que se hicieron agrupamientos. Nació así la famosa organización de los "Colegios Romanos" que aseguraría a los miembros el poder cumplir con ese deber. El pago de los gastos funerarios no se efectuaba si la persona dejaba de pagar sus cuotas cierto tiempo o si cometía suicidio.

Las Hermandades.

Según algunos historiadores tomaron sus bases de los Colegios Romanos. Fueron asociaciones de personas con intereses comunes (como las de mercaderes y artesanos) dentro de las cuales sus miembros pretendían ayudarse entre sí como si fueran hermanos. La protección y la ayuda que se proporcionaban mutuamente era bastante completa. Se daba auxilio a los miembros que se encontraban en la pobreza a causa de algún siniestro como incendio o inundación; cuando perdían ganado por enfermedad o mercancía a causa de un naufragio; etc. En caso de morir un jefe de familia se proveían los gastos funerarios, una pensión para la viuda y familiares, e incluso se asignaban fondos para la educación de los huérfanos.

A través de su hermandad un miembro estaba protegido durante su vida. Sabía que después de su muerte su familia se encontraría igualmente protegida.

El Seguro Marítimo en la Edad Media.

Como ha sucedido en todos los tiempos, las ideas de progreso y seguridad pronto se extendieron entre los países europeos durante la Edad Media, siendo el seguro marítimo muy común y efectivo en esa época.

En aquel entonces Italia era el centro de los negocios en Europa. Sus habitantes fueron durante mucho tiempo los comerciantes y artistas más importantes, hombres ricos y poderosos. Sus audaces exploradores llegaron a realizar importantes descubrimientos ampliando sus rutas y extendiendo su comercio por todos los países del mundo. La influencia italiana fué de gran magnitud en el campo del seguro.

Hoy continuamos llamando póliza al contrato de seguro, palabra de origen italiano que significa promesa.

El seguro marítimo tuvo tal difusión que se llegó a especular con su uso. Existen notas del siglo XV en que estatutos del seguro marítimo de Barcelona prohibían el sobreaseguramiento y otras prácticas dolosas. Reglas similares aparecieron después en Venecia.

Seguro de Rescate.

Aún cuando el principal objetivo del seguro marítimo era protegerse contra las posibles pérdidas de mercancías, el reconocimiento del valor asegurable de la vida de los marinos hizo su aparición enseguida. El valor en dinero de la vida de una persona se estableció por el hecho de que los piratas que infestaban los mares, exigían una determinada cantidad en oro como rescate para liberarla. Fué entonces cuando el hombre que frecuentemente viajaba por mar llegó a considerar el riesgo personal que corría de caer en manos de los piratas afrontando la alternativa de muerte o rescate. Obviamente, él podía navegar más

tranquilo sabiendo que llegado el caso de ser plagiado por los piratas, tenía asegurado su rescate.

Desarrollo del Seguro en Inglaterra.

Las actividades de Seguro desarrolladas durante la Edad Media en Europa fueron conocidas en Inglaterra debido al constante ir y venir de los comerciantes italianos. Las primeras pólizas inglesas fueron escritas en textos italianos. Todavía tiempo después algunas pólizas continuaban mostrando el toque italiano al incluir al final del documento la siguiente frase : "En el nombre de Dios...Amén".

Durante el reinado de Isabel I, el gobierno de Inglaterra dió gran importancia al comercio puesto que en él se basaban sus intereses. El seguro encontró entonces gran aceptación y su uso se volvió cada vez más frecuente. Inglaterra surgia como el país más poderoso de su tiempo y adoptó en forma considerable las prácticas del seguro marítimo.

En 1574 se estableció, bajo el auspicio de la reina Isabel, una oficina de registro de seguros que llevó a cabo la elaboración y registro de todas las formas de pólizas de seguro. Debido al incremento del comercio en Inglaterra las funciones del seguro aumentaron notablemente. Fué entonces que Sir Walter Raleigh, fiel a los intereses de la reina, defendió lo que llegaría a ser en 1601 el primer Estatuto del Seguro Marítimo Inglés.

Entre los años 1705 y 1706 aparecieron en Inglaterra las primeras instituciones autorizadas de seguros de vida. Una de las que obtuvieron más éxito fué la SOCIEDAD AMISTOSA DEL PERPETUO SOCORRO. Esta sociedad era más bien de carácter benéfico y su propósito era proteger, en caso del fallecimiento del socio, a la viuda e hijos o algún otro pariente que fungiera como beneficiario.

La protección no era por una cantidad fijada de antemano, sino que al final de cada año, el dinero de las primas pagadas durante ese lapso se dividía, previa deducción de los gastos de operación, entre los beneficiarios de aquellos que habían fallecido ese año. Para poder pertenecer a la sociedad había que gozar de excelente salud y ser persona de buenas costumbres, constituyendo esto el principio, aunque en forma rudimentaria, de las normas de selección de riesgos utilizadas en todas las compañías de seguros modernas. Ninguna persona mayor de 45 años era aceptada, en tanto que el costo de la prima era independiente de la edad del asegurado.

Por aquellos tiempos los comerciantes ingleses tenían relaciones intensas con el Continente Americano, y en especial con E.U.A., lo cual influyó directamente en la creación de compañías de seguros.

Así fué que en 1759 se fundó la primera empresa aseguradora en la ciudad de Filadelfia, de ese país. Pronto, habria empresas similares por todos los estados de la Unión Americana.

El seguro resulta posible siempre que el grado de riesgo pueda computarse y cuando el asegurado solamente tenga un control limitado del acontecimiento : en daños no se puede saber a ciencia cierta si los bienes serán afectados, ni cuando, y en vida lo incierto es el "momento" en el que ocurrirá el suceso.

El hombre moderno no es más afortunado que sus antecesores, está expuesto a los accidentes automovilísticos, robos, temblores y tantos otros riesgos más que dañan o destruyen su patrimonio, así como al momento incierto de su fallecimiento dejar desamparados a sus familiares.

Vivimos en un mundo de riesgos y para ello fueron creadas las compañías de Seguros, quienes aceptan los riesgos que una persona o una empresa no desea correr por su cuenta.

FUNCION E IMPORTANCIA ECONOMICA.

La función primordial de las compañías aseguradoras es resarcir al asegurado el daño económico sufrido por la realización de un riesgo. Y su misión es otorgar a la sociedad servicio de protección mediante el desarrollo de coberturas que la protejan en forma real y efectiva contra cualquier eventualidad.

El fin del seguro no es eliminar el riesgo, sino compensar el daño. No obstante el seguro no puede ser ajeno a la actividad preventiva y a ésta precisamente se encamina su función ya que ofrece más ventajas que ningún otro sistema de prevención de riesgos económicos y quizás no existe sector alguno que escape a su acción protectora.

Si bien el sistema bancario constituye en México el vehículo más importante para la canalización de los recursos financieros de que dispone el país para su desarrollo, existen otras instituciones que, debido a las funciones que desempeñan, también captan cantidades importantes de ahorros que, en parte, se destinan al fomento del desarrollo económico. Entre este tipo de instituciones destacan las Compañías de Seguros.

En la actividad aseguradora, que apareció en México por primera vez en la Ley sobre Compañías de Seguros del 16 de diciembre de 1892, es interesante destacar que conforme a la ley en vigor, en el capital de las compañías de seguros no pueden participar en forma alguna gobiernos o agrupaciones de personas extranjeras, siendo el primer antecedente de este concepto la exposición de motivos de la Ley Relativa a la Organización de las Compañías de Seguros sobre la Vida, el 25 de mayo de 1910, en donde se asienta la conveniencia de la intervención del Estado en

la administración de las compañías de seguros, con el fin de evitar la salida de capitales nacionales.

En la misma exposición de motivos de esta ley se apunta el aspecto financiero más importante de estas instituciones, el afirmar que : "El seguro sobre la vida... constituye una de las inversiones más interesantes del ahorro nacional. No es aventurado el afirmar que la principal, y acaso la única forma importante de ahorro realizado por el mayor número de los habitantes de la Republica que lo practican, consiste en el pago de las primas correspondientes a pólizas de seguros sobre vida..."

Por lo tanto, la intermediación financiera de las compañías de seguros consiste, en términos generales, en la captación de ahorros a través del pago de las primas, ahorros individualmente pequeños pero de gran magnitud en forma conjunta, que posteriormente son canalizados a créditos o a inversiones productivas, en forma más eficiente de como lo harían los pequeños o medianos ahorradores en forma individual.

CLASIFICACION DEL SEGURO.

La actividad de las empresas aseguradoras comprende sectores técnicamente diferentes, a los cuáles se les confiere la calificación de ramos. Estos engloban coberturas diferentes mancomunadas por las mismas características en lo que se refiere a la naturaleza de los intereses que proteger y al evento dañoso objeto de la garantía.

Basándonos en la diversidad de riesgos que existen, dividimos el Seguro en dos grandes e importantes ramos : "Seguro de Personas" y "Seguro de Daños".

Dentro de las compañías de Seguros privados, estos ramos se manejan en diferentes operaciones técnicas y contables, las cuales dan origen a la siguiente clasificación :

1. Personas.- Dentro de esta operación se encuentra el Seguro de Vida, cuyo objetivo es brindar protección a los beneficiarios del asegurado al momento en que fallezca, mediante el pago de la Suma Asegurada, es decir, cubre el riesgo por muerte por un periodo de "n" años, y se divide en :

- a) Vida. Individual y Grupo y Colectivo
- b) Accidentes y Enfermedades. Individual y Colectivo

2. Daños.- En esta operación se incluye lo relativo a los seguros de daños. Se dividen en tres categorías fundamentales que se refieren respectivamente a los daños a cosas, a los daños al patrimonio y a los daños a las personas.

Los seguros contra los daños tienen por objeto la cobertura de riesgos ligados a eventos de los que pueden derivarse destrucción de bienes materiales, pérdida de riquezas, lesión de intereses y el surgir de obligaciones. En sentido estricto tienen

como objetivo un bien material mueble o inmueble o un mundo de bienes con los cuales el asegurado se encuentra en una determinada relación jurídico-económica.

Dichos seguros, contra el pago de las primas correspondientes, cubren el daño material directo o los daños indirectos relacionados con el primero por un vínculo del caso y garantizan a las personas que desean utilizarlos, el resarcimiento de los daños por los cuales pudieran ser afectados, dentro de límites y según modalidades previstas en el momento de establecer la relación de seguro.

A dicha categoría pertenecen las siguientes modalidades :

- a) Incendio
- b) Automóviles
- c) Transportes
- d) Responsabilidad Civil
- e) Diversos

A continuación se describen los diferentes seguros que se manejan en la cartera de las compañías aseguradoras. Dentro del ramo de Vida tenemos :

Seguro de Vida Individual.

Se aseguran las personas por iniciativa propia siendo ellos mismos los contratantes. Cubre el riesgo por muerte por un período de n años pagando a sus beneficiarios la suma asegurada contratada.

Seguro de Grupo y Colectivo Vida.

El seguro de grupo es una cobertura colectiva de vida temporal a un año, la cual puede ser renovada indefinidamente. A través de este seguro se puede ofrecer protección por fallecimiento a :

- a) El 100% del personal de confianza o del sindicalizado de un mismo patrón o empresa.
- b) Los sindicatos, uniones o agrupaciones de trabajadores en servicio activo y sus secciones o grupos.
- c) Las agrupaciones legalmente constituidas cuyo objetivo no sea únicamente el de asegurarse y que por la clase de ocupación y/o trabajo, constituyan grupos asegurables.

El seguro de grupo se manifiesta como un importante instrumento para conceder beneficios de previsión social y por ello, viene a satisfacer una necesidad real del medio empresarial.

Cabe señalar que cada compañía de seguros tiene diferentes políticas para determinar si el conjunto asegurable se considera una colectividad o un grupo (en algunas se determina dependiendo del número de asegurados).

Seguro de Accidentes y enfermedades.

Dentro de esta operación se incluye todo lo relativo a los Seguros de Personas, los cuales se refieren a los eventos que amenazan al individuo y su integridad física (accidentes, enfermedad, etc.).

El seguro de accidentes (infortunio) se diferencia de las otras formas de seguro de daños por la calidad de los sujetos que al mismo ocurren, y por la peculiaridad de las prestaciones.

Al constituir un seguro de personas, se presenta una analogía con los seguros sobre la vida, pero difiere de éstos en relación con el evento y con su carácter indemnizatorio: el evento es la desgracia accidental, la lesión debida a causa traumática, violenta y externa en grado de provocar la muerte, la invalidez permanente o la inhabilitación temporal.

En estas formas de seguro las obligaciones están establecidas según el tipo de evento dañoso. Estas comportan la indemnización completa (capital en caso de accidente mortal) o una indemnización proporcional al grado del perjuicio que se ha producido por el accidente o por la presencia de una enfermedad (grado de invalidez, duración de la enfermedad o de la inhabilitación).

En el ramo de Daños encontramos una gran variedad de seguros, a saber :

Incendio.

En el ámbito del ramo de incendio se consideran los seguros cuyo objeto es el resarcimiento de los daños provocados por la acción del fuego, cualesquiera que sean sus orígenes (combustión espontánea, fenómeno eléctrico, negligencia) incluyendo aquellos debido al rayo o a las explosiones.

Automóviles.

Los seguros de autos comprenden la cobertura de los riesgos de responsabilidad civil y aquella de los daños de incendio, robo total y/o parcial, daños materiales, colisión y vuelcos, de los vehículos de motor; la primera cobertura reingresa en el grupo de los llamados seguros de pérdida o de daños patrimoniales; las segundas constituyen formas complementarias que se relacionan con los daños materiales.

Transportes.

El ramo de transportes es alimentado por los seguros que tienen como objeto el resarcimiento de los daños a los que pueden ser sujetos los medios o las cosas transportadas.

Con relación al ambiente natural en el que se desenvuelve el transporte, se dan cuatro clases diferentes de seguros con respecto a los riesgos : marítimos, fluviales, terrestres y

aéreos. Cada una de dichas clases se dividen a su vez en seguros contra los riesgos que nacen del propio medio de transportación llamados seguros cascos, esto es, simplemente significan que el propio medio conductor sufrió algún accidente y a causa de éste las mercancías que transportaba se dañaron o destruyeron. Y otro es el caso de los riesgos de transportación que se originan en la propia mercancía transportada llamado seguros mercancías y valores.

Responsabilidad Civil.

El seguro de responsabilidad civil es un contrato mediante el cuál el asegurado transfiere sus obligaciones legales para con terceras personas, a una compañía de seguros. Protege los riesgos que nacen de la ley, en lo referente al Código Civil, en donde se obliga a reparar los daños que se causen a terceros, ya sea tanto en sus bienes como en sus personas.

Diversos.

Aquí encontramos diferentes tipos de seguros como: rotura de cristales, robo con violencia, robo de dinero y/o valores, objetos personales, anuncios luminosos, etc.

RESERVA.

Definición.

En su expresión mas sencilla, podemos decir que la RESERVA es el fondo con el cual la compañía hace frente a las reclamaciones durante la vigencia de la póliza.

Ahora bien, dentro de los dos grandes ramos del seguro, "Personas" y "Daños", existe un concepto particular para la Reserva :

Reserva Vida.

En la Prima Nivelada se paga un excedente sobre la Prima Natural Ascendente durante los primeros años, a ésta diferencia se le da el nombre de Reserva, la cuál se invierte para obtener ciertos rendimientos aplicados a disminuir el monto de la prima.

La reserva constituye un medio de captación para el asegurado, la cuál podrá utilizar en caso de algún problema económico o cuando ya no pueda seguir con su protección estando vigente su póliza mediante los "Valores Garantizados"¹.

Cabe mencionar que la Reserva de Accidentes y Enfermedades se comporta como Daños.

Reserva Daños.

La compañía tiene que "reservar" en cierta forma, una parte de lo que reciba en primas, para hacer frente a los siniestros que vengan después, y a los gastos consecuentes. Esta se invierte para producir intereses, que al final de cuentas redundarán en el beneficio del asegurado. Tal mecanismo se denomina, en la compañías de seguros, Reserva para Riesgos en Curso, y significa que las aseguradoras deberán apartar una porción de lo que reciben para hacer frente a eventualidades futuras.

Alcances e Implicaciones.

Por lo anterior, nos podemos dar cuenta que la reserva surge de la necesidad que tienen las aseguradoras para poder hacer frente a sus obligaciones, es decir, la compañía de seguros cobra primas por anticipado y promete pagar futuras reclamaciones ya sean indemnización por muerte o por daños que afecten económicamente al asegurado. Con el fin de exponer correctamente la posición financiera de la compañía en cualquier momento, es necesario asentar en la parte de responsabilidades de la hoja de balance, el aludido cálculo del valor actual neto de esas futuras reclamaciones, llamado Reserva.

¹ Los Valores Garantizados en el seguro de Vida, son las aplicaciones que el asegurado puede realizar con la reserva de su póliza.

Para ser solvente, una compañía tiene que disponer en todo momento de reservas suficientes para que la reserva proporcionada por las primas futuras esté en condiciones de hacer frente a todas las reclamaciones futuras.

La reserva total de una compañía de seguros depende de las proporciones de las diferentes clases de pólizas vigentes, de la duración de cada póliza, del porcentaje emitido a distintas edades etc., de tal modo que el monto de las reservas nos da una idea de la magnitud y solidez de la empresa

Las cantidades mantenidas como reserva por las compañías de seguros alcanzan importantes capitales de tal forma que éstas, así como cualquier negocio que tenga a su disposición tan elevados importes de dinero, ejercen forzosamente una influencia financiera considerable.

La posesión de estas reservas convierte a las compañías de seguros en factores importantes del sector financiero.

Así pues, sabemos que el seguro es un negocio que necesita de la confianza pública; como ha conseguido una amplitud tan considerable que se ha convertido en parte vital del sistema financiero del país, y como el asegurador tiene en su poder grandes cantidades que pertenecen moralmente a los asegurados, los gobiernos estatales han prescrito las bases sobre las cuales habrán de calcularse esas responsabilidades. El cálculo al que se llega por medio del método prescrito por decreto es la Reserva Legal.

La reserva es un importe que, juntamente con primas futuras, será equivalente a futuras reclamaciones por muerte. Como en la póliza de vida individual, el importe de las primas cobradas disminuye a medida que disminuye el tiempo de vida y aumenta el riesgo de una reclamación, la reserva es generalmente un importe creciente. En cualquier caso, la compañía de seguros tendría que estimar de alguna manera esta futura responsabilidad, ya sea para su propia información o para la de los asegurados.

Por esto las compañías de seguros de vida se constituyen como inversionistas mayores. Pueden adquirir emisiones de bonos en su totalidad y prestar grandes cifras sobre pagarés garantizados.

La reserva debe ser invertida sin peligro para los contratantes de pólizas, con el fin de que se pueda devengar el tipo de interés que se ha previsto; y al reconocer el carácter de la reserva, las leyes han restringido las clase de inversiones que pueden efectuarse con esos fondos.

TIPOS DE RESERVAS.

Para que las Instituciones de Seguros puedan conocer aproximadamente el monto de sus obligaciones y estar cubiertos hasta donde sea factible, contra las variaciones de las

estadísticas, calculan en forma estimada diferentes tipos de Reservas, llamadas "Reservas Técnicas", las cuales están regidas por la Ley General de Instituciones de Seguros.

Se consideran los siguientes tipos:

- 1) Reserva Matemática.
- 2) Reservas de Riesgos en Curso.
- 3) Reservas para Obligaciones Pendientes de Cumplir.
- 4) Reserva para Riesgos Catastróficos.
- 5) Reserva para Fluctuaciones de Valores de Previsión y Especial de Contingencia

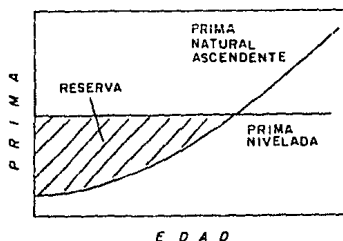
A continuación se hará referencia a las características más importantes de las Reservas Técnicas que deberán constituir las instituciones de seguros.

Reserva Matemática.

Esta Reserva es utilizada por las compañías en el manejo de las operaciones del ramo de Vida.

La operación de Vida actualmente representa un instrumento importante de captación de recursos económicos, cumpliendo una doble función, la protección y el ahorro; y como la Reserva es el fondo con el cual la compañía hace frente a las reclamaciones por muerte durante la vigencia de la póliza y tanto el valor de préstamo como la participación de utilidades dependen directamente de ella, constituye un aspecto que se considera importante de analizar.

La Reserva es el sobrante que se forma en los primeros años de vigencia de la póliza, cuando la prima nivelada es mayor a la prima natural, generando el importe necesario para hacer frente a las reclamaciones que se presenten cuando la prima de riesgo sea insuficiente, según se muestra en la siguiente gráfica :



Esta reserva es invertida por la compañía para obtener ciertos rendimientos, los intereses que se generen en exceso son aplicados a disminuir el costo de la prima.

Existen diferentes métodos de cálculo que determinan la manera en que se deben de constituir las reservas, uno de los aspectos importantes consiste en que al inicio de la póliza es cuando se tienen los gastos más fuertes y se pagan las comisiones más altas, y si además se genera una reserva muy grande, la aseguradora tendrá un financiamiento que puede desequilibrar sus operaciones, razón por la cual el método para determinar la constitución de reservas es de suma importancia ya que se deben de considerar los siguientes aspectos :

- 1.- Prima Reducida
- 2.- Recuperaciones atractivas
- 3.- Financiamientos y tasa de Retorno adecuados

Métodos de valuación.

Existen dos criterios para calcular las reservas de un plan, el Prospectivo y el Retrospectivo, los cuales se diferencian por considerar los derechos y obligaciones en forma futura o pasada respectivamente, por lo que consideramos pertinente dar una breve descripción de cada enfoque antes de continuar.

La forma *Prospectiva* se basa en comparar los compromisos y derechos futuros de la compañía durante un plazo determinado, obteniéndose la reserva de la diferencia de ellos, es decir, el valor presente de las reclamaciones futuras esperadas debe ser igual al valor presente de las primas de los siguientes años más la reserva constituida.

El criterio *Retrospectivo* se calcula considerando los compromisos cumplidos, por lo tanto, la reserva es igual a las primas cobradas menos el monto de siniestros pagados, tomando como fecha focal el año de valuación.

Cabe mencionar que las formas de cálculo de reservas anteriores son equivalentes pues se obtiene el mismo resultado.

Los métodos de constitución de reservas que a continuación se describen son los más utilizados y cada uno de ellos emplea distintas formas de amortizar la prima de riesgo (durante todo el plazo o en parte de él, en pagos crecientes, decrecientes o constantes, combinación entre éstos, etc.) :

1. Método Neto Nivelado.

La constitución de reservas empieza desde el primer año de vigencia de la póliza, ya que el método utiliza una prima neta constante durante la cobertura, y por tanto amortiza el valor presente de las obligaciones futuras en el total de años de pago de primas.

La desventaja de este método para la compañía de seguros consiste en que no se consideran otros factores importantes como lo son los gastos de administración, las comisiones, etc., los

cuáles se acentúan el primer año, y ésto ocasiona que al constituir la reserva al inicio, la compañía tiene que hacer un financiamiento elevado para lograr la reserva requerida por el método.

Las ventajas que presenta este método son :

- Valores Garantizados más atractivos y con posibilidad de otorgarse desde el primer año.
- Dividendos mayores.
- Intereses sobre reservas a partir del segundo año de vigencia.

2. Método Año Temporal Preliminar (ATP).

Este método si considera que en el primer año la compañía incurre en fuertes gastos y por lo tanto desplaza para el siguiente año la constitución de reservas.

Para lograr ésto considera dos primas, una inicial que será suficiente para sufragar la mortalidad del primer año y por tanto no se genera reserva alguna, y otra de renovación que operará del segundo año en adelante y con la cual se cubrirán las obligaciones futuras, o sea, la prima neta de renovación es mayor que la prima del método anterior, dado que es necesario cubrir el déficit que se origina en el primer año.

a) La ventaja de este método para la compañía de seguros consiste en que :

- Disminuye el financiamiento del primer año.

b) Desventajas.

- Reduce el valor garantizado y los dividendos.
- Los incrementos netos a la reserva son mayores, por lo cual se incrementan los financiamientos en los años posteriores al primero.

3. Método Ferguson.

Este método al igual que el ATP también toma en cuenta los excesivos gastos y no constituye reservas el primer año. La diferencia está en que este método para lograr el equilibrio de las reservas, trata de ajustar el faltante del primer año durante los siguientes cuatro años, es decir, utiliza tres primas netas : la inicial, que solo considera la mortalidad del primer año; y la de renovación, que corresponde a la del método Neto Nivelado; pero del segundo al quinto año se le incluye el importante faltante inicial.

a) Ventajas.

- No constituye reservas el primer año.
- El incremento neto a la reserva es menor a partir del sexto año.

- Otorga un mayor valor de préstamo y dividendo todos los años.

b) Desventajas.

- Aumenta el financiamiento del segundo al quinto año.

4. Método Dawson.

Este método emplea para el cálculo de las reservas una tabla selecta y una prima nivelada, existiendo dos interpretaciones diferentes sobre su funcionamiento.

El primero de ellos construye una nueva tabla de mortalidad que resulta de modificar la probabilidad de muerte durante un período determinado.

El segundo enfoque toma en cuenta los fuertes gastos que se presentan al inicio de la vigencia de la póliza, por lo que la diferencia que existe en la mortalidad se canaliza a este concepto; y como dicha reducción es nula al término de un cierto plazo, la reserva que se obtiene es la misma que en el método Neto Nivelado.

A continuación se presenta un cuadro que menciona las alternativas de cada uno de los métodos y su posible uso :

METODO	APLICACION	FLEXIBILIDAD	DESVENTAJAS
ATP	Prima Reducida	Diferir la constitución de reservas	Valores Garantizados pequeños
Neto Nivelado	Recuperaciones altas	Ninguna	Financiamiento del 1er. año elevado
Ferguson	Prima Reducida	Diferir la amortización más tiempo durante un periodo mayor	Valores Garantizados pequeños
Dawson	Recuperaciones altas	Alternativas de reducción a la mortalidad por selección	Financiamiento del 1er. año elevado

En base a estos cálculos actuariales es como se constituye la reserva matemática y es de aquí de donde toma su nombre. Los cálculos se efectúan anualmente y se les denomina "Valuación".

Por valuación se entiende el cálculo estimativo de las reservas de las pólizas de las compañías de seguros sobre la vida en un momento dado.

En relación a la constitución de reservas técnicas para los seguros de vida, la ley General de Instituciones de Seguros dicta en su artículo 47 fracción I y II los siguientes lineamientos :

- En el caso de que la prima sea constante y la probabilidad de siniestro creciente con el tiempo, la reserva matemática de primas correspondientes a las pólizas en vigor en el momento de la valuación, será calculada de acuerdo con los métodos actuariales que mediante reglas de carácter general autoricen las instituciones correspondientes.

- La reserva matemática de primas no podrá ser menor en ningún caso de la que resulte de aplicar el método llamado "Año Temporal Preliminar".

- Para los seguros de vida temporales a un año, se considera la parte de la prima neta no devengada a la fecha de valuación, dentro del período de cada año en vigor.

Reserva de Riesgos en Curso.

Forman parte de esta reserva las operaciones de Accidentes y Enfermedades y de Daños. El hecho de que normalmente el año de vigencia de seguro de las pólizas no coincide con el ejercicio de las compañías de seguros da origen al nombre de dicha reserva. Es decir, si todas las pólizas se emitieran con fecha 10 de enero de cada año, la reserva no tendría razón de ser constituida, ya que todas las primas se devengarían durante todo el ejercicio.

Por otra parte, en la ley se define como reserva por riesgos en curso de un ejercicio, el importe de la prima no devengada a la fecha de la valuación correspondiente a las pólizas en vigor, es decir, aquella parte de la prima registrada en el ejercicio, que de hecho corresponde al próximo, por no coincidir el año de seguro con el ejercicio.

En el artículo 47 fracción III se establece que para las operaciones de accidentes y enfermedades y de daños la reserva para riesgos en curso deberá ser la cantidad que resulte de aplicar el porcentaje que determine la SHCP no superior al 45% del total de las primas emitidas durante el año.

Para el cálculo de la reserva para riesgos en curso se toman como base las primas directas (emitidas, cedidas y de retención).

Se agrupan mensualmente las primas directas por ramo, sub-ramo, plazo de vigencia (más de 1 año, 1 año, menores de 1 año).

La prima no devengada de las primas directas, se calcula de acuerdo al mes de inicio de vigencia y al período de cobertura.

La reserva para riesgos en curso es igual a la prima no devengada a la fecha de la valuación, correspondiente a las pólizas en vigor, menos el costo de adquisición autorizado por la CNBS.

Ejemplos.

1) CALCULO DE LA R.R.C. DE POLIZAS CON VIGENCIA MAYOR DE UN AÑO:

Datos.-

Póliza	: XXXXXX	Fecha desde	: 01/87
Ramo	: Incendio	Fecha hasta	: 06/87
Fecha Emisión:	01/86	Fecha de Registro:	01/86

Prima Neta : 25,714

Costo de adquisición : 7,714

Prima del periodo = Prima Neta - Costo de Adquisición

$$= 25,714 - 7,714 = 18,000$$

Meses que cubre = Fecha hasta - Fecha desde

$$= 01/87 - 01/86 = 18 \text{ meses}$$

$$\text{Prima mensual} = \frac{\text{Prima del periodo}}{\text{Meses que cubre}}$$

$$= \frac{18,000}{18} = 1,000$$

Prima anual = Prima mensual x 12 meses

$$= 1,000 \times 12 = 12,000$$

Prima Excedente = Prima del periodo - Prima anual

$$= 18,000 - 12,000 = 6,000$$

Reserva de Riesgos en Curso por 1 año:

MES	1 AÑO	EXCEDENTE	TOTAL
Enero	11,500	6,000	17,500
Febrero	10,500	6,000	16,500
Marzo	9,500	6,000	15,500
Abril	8,500	6,000	14,500
Mayo	7,500	6,000	13,500
Junio	6,500	6,000	12,500
Julio	5,500	6,000	11,500
Agosto	4,500	6,000	10,500
Septiembre	3,500	6,000	9,500
Octubre	2,500	6,000	8,500
Noviembre	1,500	6,000	7,500
Diciembre	500	6,000	6,500

Reserva de Riesgos en Curso por 6 meses:

MES	EXCEDENTE
Enero	5,500
Febrero	4,500
Marzo	3,500
Abril	2,500
Mayo	1,500
Junio	500

2) CALCULO DE LA R.R.C. DE POLIZAS EMITIDAS CON VIGENCIA POSTERIOR A LA EMISION

Datos. -

Póliza : XXXXXX
Ramo : Incendio
Fecha Emisión: 01/86

Fecha desde : 07/86
Fecha hasta : 08/87
Fecha de Registro: 01/86

Prima Neta : 17,141

Costo de Adquisición : 5,141

MES	R. R. C.
Enero	12,500
Febrero	12,500
Marzo	12,500
Abril	12,500
Mayo	12,500
Junio	12,500
Julio	11,500
Agosto	10,500
Septiembre	9,500
Octubre	8,500
Noviembre	7,500
Diciembre	6,500

MES	R. R. C.
Enero	5,500
Febrero	4,500
Marzo	3,500
Abril	2,500
Mayo	1,500
Junio	500

3) CALCULO DE LA R.R.C. DE POLIZAS EMITIDAS CON VIGENCIA ANTERIOR A LA EMISION

Datos. -

Póliza : XXXXXX
Ramo : Incendio
Fecha Emisión: 01/86

Fecha desde : 09/85
Fecha hasta : 01/86
Fecha de Registro: 01/86

Prima Neta : 17,141

Costo de Adquisición : 5,141

MES	R. R. C.
Enero	7,500
Febrero	6,500
Marzo	5,500
Abril	4,500
Mayo	3,500
Junio	1,500
Julio	500

Reserva para Riesgos Catastróficos.

Dentro del artículo 47 fracción IV de la ley encontramos que para los seguros de daños que, por su naturaleza catastrófica puedan provocar una acumulación de responsabilidades (como por ejemplo terremoto y erupción volcánica), la reserva que deberá constituirse será:

La cantidad que resulte de aplicar los porcentajes que determine la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para cada cobertura, mediante reglas de carácter general, del total de las primas emitidas durante el año correspondiente a las obligaciones asumidas por seguros y reaseguros, menos cancelaciones y devoluciones.

Esta reserva será acumulativa en el porcentaje que corresponda a las primas de retención y solo podrá afectarse en caso de siniestros previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

Para contabilizar la reserva para riesgos catastróficos, mensualmente se obtiene el total de primas clasificadas por emitidas, cedidas y de retención.

Al cierre del año, se acumulan los datos mensualmente y se les aplica el 35% para efectos del registro contable de la reserva para riesgos en curso.

Reserva por Obligaciones Pendientes de Cumplir.

Según el artículo 50 fracción I inciso a), b) y c) de la ley General de Instituciones de Seguros la reserva para obligaciones pendientes de cumplir por pólizas vencidas y por siniestros ocurridos, será igual al importe total de las sumas que deba desembolsar la institución al ocurrir el acontecimiento previsto en el contrato.

Las reservas que habrán de constituirse para esta clase de obligaciones serán las siguientes:

a) Para las operaciones de Vida, las sumas aseguradas en las pólizas respectivas. En obligaciones pagaderas a plazos, el valor presente de los pagos futuros, calculado al tipo de interés que fije la S.H.C.P. tratándose de rentas, el monto de las que estén vencidas y no se hayan cobrado.

b) Para las operaciones de daños:

- Si se trata de siniestros en los que se ha llegado a un acuerdo por ambas partes, los valores convenidos
- Si se trata de siniestros que han sido valuados en forma distinta por ambas partes, el promedio de esas valuaciones
- Si se trata de siniestros respecto de los cuales los

asegurados no han comunicado valuación alguna a las instituciones, la estimación que éstas últimas hubieren hecho de esos siniestros.

- La Comisión Nacional Bancaria y de Seguros queda facultada, en este caso, para rectificar la estimación hecha por las empresas.

c) Para las operaciones de accidentes y enfermedades se procederá como en las de Vida, cuando se trate de capitales o rentas aseguradas por muerte o por incapacidad, y como en las de daños en los demás casos.

Reserva de Previsión.

Esta reserva sirve para hacer frente a desviaciones estadísticas en la siniestralidad de retención de las propias instituciones.

El artículo 51 de la misma ley da las reglas que deben observarse para la constitución de la reserva de previsión y dice:

La reserva de previsión para las operaciones de Vida se constituirá con un porcentaje que no será superior al 3% de la primas emitidas durante el año, deduciendo las cedidas por concepto de reaseguro, y para las demás operaciones no excederá el 10% de las primas emitidas durante el año, deduciendo las cedidas por concepto de reaseguro, las devoluciones y las cancelaciones.

Esta reserva será acumulativa y solo podrá afectarse conforme a las bases y requisitos que determine la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, cuando la siniestralidad de retención presente características extraordinarias en una o varias operaciones o ramos, así como en caso de déficit de las demás reservas técnicas de la institución en los términos previstos en el artículo 73 de la misma ley.

La constitución e incremento de la reserva de previsión, deberá calcularse y registrarse por las instituciones de seguros, para efectos de su estado de situación financiera, al 31 de diciembre de cada año.

Reserva para Fluctuaciones de Valores de Previsión y Especial de Contingencia.

La reserva para fluctuaciones de valores de previsión tiene por objeto mantener a las instituciones de seguros en condiciones adecuadas de seguridad y de liquidez, para cubrir las posibles bajas o pérdidas que se producen en el mercado sobre los valores de renta variable.

La ley General de Instituciones de Seguros en su artículo 45 dicta la manera de constituir dicha reserva:

asegurados no han comunicado valuación alguna a las instituciones, la estimación que éstas últimas hubieren hecho de esos siniestros.

- La Comisión Nacional Bancaria y de Seguros queda facultada, en este caso, para rectificar la estimación hecha por las empresas.

c) Para las operaciones de accidentes y enfermedades se procederá como en las de Vida, cuando se trate de capitales o rentas aseguradas por muerte o por incapacidad, y como en las de daños en los demás casos.

Reserva de Previsión.

Esta reserva sirve para hacer frente a desviaciones estadísticas en la siniestralidad de retención de las propias instituciones.

El artículo 51 de la misma ley da las reglas que deben observarse para la constitución de la reserva de previsión y dice:

La reserva de previsión para las operaciones de Vida se constituirá con un porcentaje que no será superior al 3% de la primas emitidas durante el año, deduciendo las cedidas por concepto de reaseguro, y para las demás operaciones no excederá el 10% de las primas emitidas durante el año, deduciendo las cedidas por concepto de reaseguro, las devoluciones y las cancelaciones.

Esta reserva será acumulativa y solo podrá afectarse conforme a las bases y requisitos que determine la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, cuando la siniestralidad de retención presente características extraordinarias en una o varias operaciones o ramos, así como en caso de déficit de las demás reservas técnicas de la institución en los términos previstos en el artículo 73 de la misma ley.

La constitución e incremento de la reserva de previsión, deberá calcularse y registrarse por las instituciones de seguros, para efectos de su estado de situación financiera, al 31 de diciembre de cada año.

Reserva para Fluctuaciones de Valores de Previsión y Especial de Contingencia.

La reserva para fluctuaciones de valores de previsión tiene por objeto mantener a las instituciones de seguros en condiciones adecuadas de seguridad y de liquidez, para cubrir las posibles bajas o pérdidas que se producen en el mercado sobre los valores de renta variable.

La ley General de Instituciones de Seguros en su artículo 45 dicta la manera de constituir dicha reserva:

Se constituirá a partir de las cantidades que resulten de aplicar a las utilidades que arroje el estado de pérdidas y ganancias, los porcentajes que, sin exceder en ningún caso del 20%, para cada operación, señale la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, tomando en cuenta la situación económica del país, la del mercado de valores, la composición de la cartera de inversiones de las instituciones y el rendimiento promedio de dichas carteras.

La reserva de capital para fluctuaciones de valores será acumulativa y sólo podrá afectarse, en caso de pérdidas diferenciales por baja en la estimación de los valores de su activo, así como en caso de déficit de las reservas técnicas en los términos previstos en el artículo 73 de la ley. Las cantidades dispuestas deberán reponerse si posteriormente desaparece total o parcialmente la pérdida.

Para la constitución e incremento de esta reserva, las instituciones de seguros deberán tomar como base la cartera neta de inversión y deberá invertirse conforme a lo dispuesto por los artículos 56 y 57 de la misma ley, tomando en cuenta la seguridad y liquidez necesarias para su aplicación.

La reserva para fluctuaciones de valores, se constituirá con base en la utilidad del ejercicio y se registrará en el año inmediato posterior al momento de la aplicación de resultados.

En relación a la reserva especial de contingencia, el artículo 52 de la ley en materia dispone que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público determinará la constitución de reservas técnicas especiales para hacer frente a posibles pérdidas u obligaciones presentes o futuras a cargo de las aseguradoras, distintas a las especificadas en las fracciones I a III del artículo 46, para reforzar y como complemento de tales reservas.

- En la operación de los seguros que por su naturaleza o características especiales o de interés social, se utilicen bases demográficas experimentales, distintas a las previstas en las reglas para la constitución de reservas de riesgos en curso, las instituciones constituirán e incrementarán una reserva de contingencia con el diferencial que resulte en el ejercicio entre los ingresos de la institución por este tipo de seguro, generados por las primas cobradas más el rendimiento obtenido de la inversión y los egresos por siniestros pagados y gastos autorizados en la Nota Técnica respectiva.

- En la operación del Seguro Obligatorio del Viajero, la reserva se constituirá aplicando el 71% a las primas netas emitidas durante el año. A dicho importe se adicionarán las comisiones y participación de utilidades del reaseguro y se deducirán los siniestros de retención, las primas pagadas de exceso de pérdida, las cedidas en reaseguro y el incremento de las reservas de riesgos en curso de retención.

- En la operación del seguro de granizo, constituirán e incrementarán una reserva con el 10% de las utilidades del ejercicio que resulten en el ramo, sin tomar en cuenta los ingresos por concepto de producto de inversiones.

- Por la práctica del seguro de ganado, la reserva se constituirá con el 7.5% de las primas emitidas durante el año, menos cancelaciones y devoluciones.

- Para el seguro de temblor, deberán constituir e incrementar una reserva para riesgos catastróficos con el 60% de la prima de retención del ejercicio.

Las reservas técnicas especiales serán acumulativas y sólo podrán afectarse previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, cuando se requiera en función de las características que les dieron origen.

C A P I T U L O I I .
R E G I M E N D E I N V E R S I O N E S

ENCAJE LEGAL.

El encaje legal de las instituciones de seguros propiamente dicho, se refiere a los porcentajes mínimos y máximos de la inversión libre y obligatoria que establece la LGIS sobre el total de reservas de las compañías aseguradoras.

El objetivo de dicho encaje en estas instituciones es:

- Garantizar solvencia
- Procurar liquidez apropiada
- Proporcionar seguridad a los asegurados y,
- Evitar inversiones especulativas.

Mediante la expedición de las Reglas para la inversión de las reservas técnicas y para fluctuaciones de valores de las instituciones de seguros, el sector asegurador a través de los recursos que generan sus operaciones, participa de manera corresponsable y activa en el desarrollo económico del país y contribuye a satisfacer los requerimientos financieros que nuestra economía demanda, ya que los recursos derivados de sus reservas técnicas son crecientes y disponibles de inversión a largo plazo.

Asimismo, dinamizan el papel que el sector asegurador desempeña en la generación del ahorro interno para optimar la asignación de estos recursos, orientándolos a la promoción de actividades productivas de carácter prioritario para nuestra economía y propiciar un apoyo al mercado de valores.

Debido a la importancia que tiene el encaje legal en el contexto financiero del país para las instituciones de seguros, el estado, por medio de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, mantiene un estricto control en las operaciones de las aseguradoras a través de éste.

El encaje legal, aunque es muy amplio y detallado en su contenido, esencialmente comprende los rubros de inversión : obligatoria 35% y libre 65%.

Establece en detalle el destino de los recursos que con motivo de sus operaciones genera, de tal forma que existen proporciones exactas de porcentajes mínimos y máximos que deben aplicarse a cada tipo de inversión.

Por otra parte, también se establece que proporción de la inversión obligatoria tiene a su vez que ser depositada, "encajada", en distintos valores gubernamentales.

Este enfoque del encaje legal reviste gran importancia, especialmente porque las instituciones de seguros deben invertir los recursos provenientes de sus reservas en términos que les permitan mantener condiciones adecuadas de seguridad y con la liquidez apropiada al destino previsto para cada tipo de recursos.

Bajo este esquema se pretende promover a través de los diferentes instrumentos de inversión, afines al destino propio de tales recursos, el apoyo financiero que demandan los diversos sectores de la economía, y a la vez, propiciar para las inversoras una rentabilidad adecuada, que les permita el respaldo necesario para hacer frente a sus responsabilidades derivadas del ejercicio de su actividad.

MARCO LEGAL.

Las empresas que se organizan y funcionan como instituciones de seguros y sociedades mutualistas de seguros, están sujetas a las disposiciones de la LEGIS.

Así pues, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), es el órgano competente para interpretar, aplicar y resolver para efectos administrativos lo relacionado con los preceptos de dicha Ley y en general para todo cuanto se refiere a las instituciones y sociedades mutualistas de seguros.

De tal forma que, compete exclusivamente a la mencionada Secretaría, la adopción de todas las medidas relativas a la creación y al funcionamiento de las instituciones nacionales de seguros.

En la aplicación de la Ley, la SHCP con la intervención, que en su caso, corresponda a la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros (CNBS), procura un desarrollo equilibrado del sistema asegurador, y una competencia sana entre las instituciones de seguros que lo integran.

Las insituciones de seguros pueden realizar las operaciones siguientes de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 34 de la LGIS:

- Constituir e invertir reservas
- Dar en administración a las instituciones cedentes, las reservas constituidas por primas retenidas correspondientes a operaciones de reaseguro
- Efectuar inversiones en el extranjero por las reservas técnicas, correspondientes a operaciones practicadas fuera del país
- Recibir títulos en descuento y redescuento
- Otorgar préstamos o créditos
- Operar con valores
- Operar con documentos mercantiles por cuenta propia

En virtud de lo expuesto y con fundamento en lo previsto en los artículos 53, 54, 55, 56 57, 58 y 59 considerando la opinión del Banco de México y de la CNBS, se resume lo siguiente :

Las instituciones de seguros :

- Calcularán y registrarán las reservas técnicas y para fluctuaciones de valores al 31 de diciembre de cada año para

efectos de balance, sin perjuicio de lo dispuesto para efectos de su inversión.

- En las operaciones de reaseguro, practicadas con instituciones del país o del extranjero, la institución cedente que haya emitido el seguro directo en el país, debe retener e invertir también dentro del país, en los términos de esta Ley, las reservas de riesgos en curso, la reserva para obligaciones pendientes de cumplir y las demás previstas en esta Ley

- Para efectos de su inversión, deben constituir las reservas para que el monto de éstas se incremente durante el ejercicio en la forma y con la periodicidad que al efecto señale la SHCP oyendo la opinión de la CNBS, mediante reglas de carácter general, tomando en cuenta la conveniencia de propiciar que las instituciones mantengan las reservas en proporción a las operaciones realizadas, de manera que durante todo el ejercicio cuenten con los recursos necesarios para garantizar sus responsabilidades, y con vista a que su monto se incremente gradual y oportunamente conforme a la estimación de que deban alcanzar las propias reservas al 31 de diciembre siguiente.

- Invertirán los recursos que manejen en términos que les permitan mantener condiciones adecuadas de seguridad y con la liquidez apropiada al destino previsto para cada tipo de recursos. A tal efecto la SHCP, de acuerdo con la CNBS, determinará las clasificaciones que las propias instituciones deberán de hacer de sus activos, en función de la seguridad y liquidez de dichos activos, determinando, asimismo, los porcentajes máximos de las reservas técnicas y, en su caso, de los demás recursos que con motivo de sus operaciones mantengan las instituciones, que podrán estar representados por los distintos grupos de activos resultantes de las referidas clasificaciones.

Las disposiciones de carácter general para determinar las clasificaciones y porcentajes que, conforme al artículo 56 y 57 dicte la SHCP, se deben ajustar al régimen siguiente :

a) Se considerará la situación que al respecto guarden en general las instituciones a que se apliquen y las composición y estabilidad de sus recursos, señalándose plazos para ajustarse a las modificaciones que se hagan a dichas clasificaciones o porcentajes, en caso de ser necesario;

b) Se tomarán en cuenta los plazos de las operaciones, el riesgo a que esté expuesto el cumplimiento oportuno de las mismas y, en su caso, la proporción que represente el saldo insoluto de los financiamientos frente al importe de la garantía;

c) Se tomará en cuenta la liquidez que deban mantener las reservas de acuerdo al destino previsto y su aplicación, respecto al cumplimiento de las obligaciones para las que fueron constituidas; y

d) Las clasificaciones y porcentajes mencionados podrán ser determinados para diferentes tipos de reservas técnicas o de otra clase de recursos.

El importe de su capital pagado y reservas de capital deberá mantenerse invertido conforme a los lineamientos del artículo 45 y 61 de la LGIS.

Los recursos que con motivo de sus operaciones mantengan las instituciones deben invertirse según lo establece el artículo 56 y 57 de dicha Ley, tomando en cuenta en todo caso la liquidez necesaria para su aplicación.

El importe total de las reservas técnicas previstas en la Ley y el de la reserva para fluctuaciones de valores, con excepción del importe que representen los activos que la SHCP no considere computables para los efectos del artículo 57, deben mantenerse en los renglones de activo que dicha Secretaría determine, mediante reglas de carácter general y oyendo la opinión del Banco de México, S.A., de acuerdo con las bases siguientes :

I. Hasta un 50% de las reservas computables, en depósitos con interés en la institución u organismo del sector público que determine la SHCP;

II. Hasta un 25% de dichas reservas computables en los bienes, valores, créditos y otros renglones de activos que señale la SHCP. Este porcentaje podrá elevarse reduciendo, en su caso, el correspondiente a los depósitos que establece la fracción anterior. En todo caso la suma de dichos depósitos y los activos a que esta fracción se refiere, no podrá exceder del 75% de las reservas computables de las instituciones;

III. No menos del 25% de las reservas computables podrá mantenerse en bienes, valores, créditos y demás activos, sin más limitaciones que las establecidas por esta Ley o por disposiciones de carácter general expedidas conforme a la misma;

IV. La SHCP, cuando así se justifique, otorgará plazos adecuados que en ningún caso serán mayores a 90 días para que las instituciones ajusten sus inversiones a las disposiciones que dicte;

V. La SHCP determinará la tasa de interés que deba abonarse sobre depósitos previstos en la fracción I;

VI. La SHCP ordenará que se reduzca el rendimiento de los depósitos señalados en la fracción I, cuando las instituciones presenten faltantes en los depósitos y diversos renglones de activos que deban mantener conforme a lo establecido, así como en el monto del capital neto requerido conforme al artículo 60 de esta Ley.

La disminución del rendimiento de los depósitos se determinará aplicando una tasa no inferior al 12% anual, al total de faltantes en que incurran las instituciones respecto de sus regímenes de inversión obligatoria o, en su caso, de las operaciones no apoyadas por el capital neto.

La propia Secretaría podrá ordenar que en la disminución del rendimiento de los depósitos se aplique una tasa inferior, en caso de que los faltantes se originen por situaciones críticas de las instituciones, o por errores u omisiones de carácter administrativo en los que, a su criterio, no haya mediado de mala fe;

La SHCP ordenará a la institución u organismo del sector público que reciba los depósitos a que se refiere la fracción I, las inversiones que con los mismos deberá efectuar. La propia Secretaría, al determinar el destino de dichos depósitos y los renglones de inversión obligatoria, procurará el apoyo financiero de objetivos de interés público y social de la política económica del Gobierno Federal.

Las primas netas pendientes de pago que no tengan más de treinta días de vencidas, en la proporción que conforme a esta Ley deban constituirse las reservas técnicas; los activos en que estén representadas las operaciones señaladas en las fracciones VI y VII del artículo 34 correspondiente a reservas técnicas, así como aquellos conceptos que en su caso determine la SHCP mediante reglas de carácter general, se considerarán dentro de las inversiones en que deban mantenerse las propias reservas técnicas.

El importe de dichos activos, el de los préstamos con garantía de las reservas matemáticas de primas, así como la parte de las reservas para obligaciones pendientes de cumplir que corresponde a la participación de reaseguradores por siniestros no se considerarán computables para los efectos del artículo 57.

Las inversiones en el extranjero por reservas técnicas correspondientes a operaciones directas practicadas fuera del país, sólo se computarán para los efectos de las operaciones realizadas por la oficina correspondiente.

No podrán considerarse como inversiones de las reservas técnicas y para fluctuaciones de valores, los intereses vencidos y pendientes de cobro de valores o préstamos, ni las rentas de bienes raíces.

Las instituciones de seguros deberán depositar el efectivo, títulos o valores afectos a las reservas técnicas y a la de fluctuaciones de valores, así como a las operaciones a las que se refiere la fracción IV del artículo 34, en la forma, términos e institución u organismo del sector público que al efecto determine la SHCP mediante reglas de carácter general.

Las inversiones con cargo al capital pagado y reservas de capital de las instituciones de seguros organizadas como sociedades anónimas, se sujetarán a las disposiciones siguientes :

- No excederá del 60% del capital pagado y reservas de capital el importe de las inversiones en mobiliario y equipo, así como en inmuebles, derechos reales que no sean de garantía y acciones de las sociedades que se organicen exclusivamente para adquirir el dominio y administrar edificios.

Los bienes y derechos reales que señala esta fracción, así como los inmuebles propiedades de las sociedades mencionadas, deberán estar destinados al establecimiento de las oficinas de las institución.

- El importe de los gastos de establecimiento y organización, así como la suma de los saldos a cargo de agentes e intermediarios, documentos por cobrar y deudores diversos, no excederá los límites que, mediante reglas de carácter general establezca la SHCP.

- El importe de la inversión en acciones de instituciones concesionadas para operar exclusivamente el reaseguro, no excederá los límites que establezca la SHCP.

- Podrán efectuarse en las demás previstas en esta Ley, excepto las señaladas en la fracción XIII del artículo 34

- No podrá exceder del importe del capital pagado y reservas de capital la suma de las inversiones a que se refieren las fracciones anteriores; más el importe de las operaciones permitidas para inversión de sus reservas técnicas, en cuanto excedan de los límites que les sean aplicables; más el valor estimado de los bienes, derechos y títulos que no sean de la naturaleza de los que está permitido adquirir normalmente a esta clase de sociedades, pero que reciban en pago de créditos o como adjudicación en remate dentro de juicios relacionados con créditos a favor de la institución de que se trate o al ejercitar los derechos que les confieran las operaciones que celebren conforme a esta Ley.

- Bienes, créditos o valores de los enumerados en el artículo 85*, subsistiendo para inversiones de esta clase las reglas establecidas en los artículos 86* y 87*.

- Inversiones en el extranjero que sea necesario hacer como requisito para efectuar operaciones de seguros fuera del territorio nacional, previa autorización de la SHCP.

- Saldos deudores de agentes por anticipos;

- Gastos de establecimiento y de primera organización no amortizados;

* Artículo extraído de la LEGIS anterior a enero de 1981.

- Muebles y enseres, descontando la reserva para depreciación;
- Diversos deudores, provenientes de operaciones propias del objeto de las instituciones aseguradoras.

REGIMEN DE INVERSION.

Cabe aclarar que los artículos mencionados en el desarrollo de este inciso, en cuanto a la inversión de las reservas, fueron extraídos de la ley anterior a la vigente debido a que ésta no contempla la reglamentación del régimen de inversión como tal.¹

En lo referente a la inversión de las reservas, tenemos que el artículo 84* dictamina lo siguiente:

I. Reserva para riesgos en curso.

a) En las operaciones de Vida:

- Se calcularán y registrarán al 31 de Diciembre de cada año.
- Se invertirán íntegramente el 31 de Enero siguiente en los bienes, créditos y valores que señala el artículo 85*.
- Se ajustarán las inversiones al 31 de Marzo de cada año, en las proporciones que fijan los artículos 86* y 87*.

b) En las operaciones de Daños y Accidentes y Enfermedades:

- Se calcularán y registrarán al día último de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, agregando la reserva correspondiente a la prima emitida en el trimestre de que se trate y deduciendo la de igual periodo del año inmediato anterior.
- Deben encontrarse íntegramente invertidas y ajustadas en los términos de los artículos 85*, 86* y 87*, dentro de los 90 días siguientes a cada una de las fechas antes indicadas.

II. Reservas para obligaciones pendientes de cumplir.

- Se constituirán inmediatamente después de que se hayan echo las estimaciones concernientes al artículo 50 de la LGIS.
- Serán invertidas en valores que a juicio de la SHCP, sean de fácil realización (artículo 85*).

III) Reservas de previsión.

Se aplica todo lo estipulado sobre las reservas de riesgos en curso según el inciso a).

¹ Existe un proyecto de Reglas para el régimen de inversión presentado a la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros por la SHCP el 30 de mayo de 1989.

* Artículo extraído de la LGIS anterior a enero de 1981.

El importe total de las reservas de riesgos en curso, en que se podrá invertir, lo determina el artículo 85* y en síntesis son los siguientes bienes:

a) Primas retenidas correspondientes a reservas constituidas por operaciones de reaseguro.

b) Bonos o títulos emitidos por el Gobierno Federal, por el Distrito Federal y por Instituciones Nacionales de Crédito, por organismos públicos descentralizados de carácter federal, aprobados por la Comisión Nacional de Valores.

c) Cédulas hipotecarias y bonos garantizados o emitidos por instituciones de crédito legalmente autorizadas.

d) Acciones y obligaciones de compañías mexicanas, aprobadas, que no sean mineras, petroleras o de seguros.

e) Préstamos con garantía prendaria de las acciones, bonos, títulos o valores a que se refieren las tres fracciones anteriores.

El importe del préstamo, no excederá del 80% del valor de la prenda, de acuerdo con el artículo 92* que establece la estimación de los valores del activo.

f) Préstamos con garantía de las reservas medias de primas, siempre que el importe del préstamo no exceda de la reserva terminal correspondiente.

g) Préstamos hipotecarios sobre inmuebles urbanos que a juicio de la CNBS, se estimen de productos regulares, a plazos no mayores de 10 años, siempre que el importe del préstamo no exceda del 50% del valor total de los inmuebles que queden afectos en garantía hipotecaria, ni del 30% cuando se trate de inmuebles especializados, de acuerdo con las características que fije la SHCP.

Cuando se trate de préstamos hipotecarios sobre inmuebles urbanos destinados a habitación, que reúnan las características que administrativamente fije la misma secretaría, el plazo de amortización no excederá de 15 años ni el importe del préstamo del 65% del valor del inmueble.

Los préstamos hipotecarios deberán tener garantía en primer lugar y se reembolsarán por pagos periódicos iguales de capital o de capital e intereses, anuales, semestrales, o de más frecuente periodicidad. Los inmuebles dados en garantía deberán estar asegurados contra incendio, terremoto, y explosión, por su valor destructible. El valor de los inmuebles se determinará de acuerdo con las normas del artículo 92*.

* Artículo extraído de la LGIS anterior a enero de 1981.

h) Inmuebles urbanos de productos regulares, en territorio de la República, que deberán estar siempre asegurados contra incendio, explosión y terremoto por su valor destructible.

i) Certificados de participación inmobiliaria emitidos en los términos de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, con fideicomiso de inmuebles que reúnan las características señaladas en la fracción anterior. Los contratos de fideicomiso deberán ser sometidos a la aprobación de la CNBS. Estos certificados se computarán como inversiones en inmuebles.

j) Depósitos bancarios a la vista en instituciones de crédito autorizadas.

k) Primas de renovación pendientes de cobro que no tengan más de 30 días de vencidas a la fecha del balance o de la estimación, cuando se trate de instituciones que practiquen operaciones de vida.

l) Créditos de habilitación o refaccionarios, descuentos y redescuentos a instituciones de crédito y a fondos permanentes de fomento económico, destinados en fideicomiso por el Gobierno Federal en Instituciones Nacionales de Crédito. Las operaciones mencionadas se practicarán de acuerdo con las disposiciones reglamentarias que dicte la SHCP.

Las reservas de previsión para fluctuaciones de valores y desviaciones estadísticas, deberán invertirse precisamente en cualquiera de los bienes, créditos o valores a que se refieren las fracciones II a X y la XII.

No podrán considerarse como inversiones de las reservas técnicas, los intereses vencidos y pendientes de cobro de valores o préstamos, ni las rentas de bienes raíces.

Las inversiones de las reservas técnicas estarán afectas a las responsabilidades contraídas por la institución por los contratos celebrados y no podrán disponer de ellas, total ni parcialmente sino para cumplir las obligaciones asumidas y las que resulten por virtud de sentencia ejecutoria de los tribunales de la República o por laudo de la CNBS, a favor de los asegurados o beneficiarios, de acuerdo con esta ley. Por tanto, los bienes en que se encuentran invertidas las reservas, son inembargables.

El Ejecutivo Federal, por conducto de la SHCP, podrá mediante disposiciones de carácter general, modificar, reformar y variar los renglones, objetos y límites de inversión de las instituciones de seguros, así como señalar otros nuevos, para satisfacer necesidades de orden social o de interés público.

Para los efectos de la inversión de la reserva para riesgos en curso, quedará sujeta a la deducción del 45% de las primas pendientes de pago, que no tengan más de 30 días de vencidas al cierre del ejercicio, subsistiendo en todo lo que no se oponga a esta regla, lo dispuesto en el artículo 85*.

El artículo 86* establece la obligación de invertir por lo menos el 35% de las reservas técnicas en valores del estado; asimismo el artículo 87* fija los porcentajes y límites de inversión, de los bienes, créditos y valores enunciados en el artículo 85*.

De lo anterior, se desprende desde el punto de vista de los límites de inversión que marca la ley que las inversiones de las instituciones de seguros se pueden clasificar en tres grupos :

- 1) Inversiones en las que la ley exige un mínimo.
- 2) Inversiones en las que la ley permite un máximo.
- 3) Inversiones libres, es decir en las que la ley no marca límite alguno.

Para efectuar sus inversiones, las instituciones y sociedades mutualistas de seguros deben considerar el importe total de su base neta de inversión. Esta última es el resultado de la suma de reservas técnicas y la reserva para fluctuaciones de valores, deduciendo los activos y conceptos no computables señalados en el artículo 58 de la Ley en materia.

El régimen de inversión de las reservas mencionadas comprende a grandes rasgos, en los términos de la LGIS, los siguientes rubros y porcentajes de la base neta de inversión:

- a) Inversión obligatoria 35% ;
- b) Inversión libre 65%

Con el objeto de dar una idea más concreta y clara sobre las inversiones y reglamentación, se presenta el siguiente cuadro:

* Artículo extraído de la LGIS anterior a enero de 1981.

C A P I T U L O I I I .
TIPOS DE INVERSION

CARTERA DE INVERSIONES.

En la época que estamos viviendo hay muchas formas de hacer producir el dinero, para ello existe el Mercado de Valores que cuenta con diversos instrumentos de inversión que pueden adecuarse a las necesidades de inversionistas individuales y empresas, de acuerdo a sus expectativas de plazo, riesgo, liquidez, diversificación y rendimiento.

Veamos pues, qué son los valores.

Los valores son, genéricamente, papeles que acreditan un derecho de propiedad en el capital social de una empresa o un crédito a cargo también de una empresa, de tal forma que éstos y por tanto, los derechos que otorgan, son susceptibles de transferirse.

Representan un instrumento para que empresas públicas y privadas, puedan obtener recursos para mejorar sus actividades y al mismo tiempo, otorgan beneficios económicos a quienes los compran.

Sea cual fuere la empresa o institución que emita valores, lo hace con el propósito de producir más y crear nuevas fuentes de riqueza. Todo este procedimiento que va desde poner en movimiento los ahorros de infinidad de personas hasta la creación de nuevas fuentes de trabajo, beneficia en gran medida la economía del país y constituye, por decirlo así, el engranaje del progreso.

Estos valores son, los títulos o contratos que emite o suscribe un Banco, al amparo de la legislación bancaria y con la autorización del Banco de México, lo cual significa que cuentan con un sólido respaldo.

No todos los diversos tipos de valores que existen, son objeto de compra-venta en bolsa; en ésta sólo operan aquellos que han sido autorizados previamente por la Comisión Nacional de Valores y por la Bolsa Mexicana de Valores.

Hay muchas formas de clasificarlos, pero ante todo, de acuerdo con el rendimiento que brindan al inversionista; siendo así de renta fija o de rendimiento variable. Los primeros conceden a sus poseedores el derecho a recibir un interés periódico constante o flotante; los segundos ofrecen a sus tenedores una retribución condicionada a los resultados de la empresa que los emite.

Cabe mencionar que existen también valores con características combinadas entre los de renta fija y los de renta variable.

Así pues, el Mercado de Valores se subdivide en dos grandes grupos:

a) El Mercado de Capitales, caracterizado por la larga vida de las emisiones de sus instrumentos y porque se asume un mayor riesgo, debido a que sus rendimientos pueden ser variables, como es el caso de las Acciones, las Obligaciones y los Petrobonos; y

b) El Mercado de Dinero, que por el contrario, se caracteriza por el manejo de valores de bajo riesgo, alta liquidez, corto plazo y sus rendimientos son fijos, considerando que el instrumento se mantenga hasta su vencimiento, es decir, un mercado de instrumentos de renta fija de realización inmediata.

INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA.

Las inversiones de renta fija tienen dos características básicas que las distinguen de otras categorías de inversión, esto es, proporcionan un rendimiento predeterminado a un plazo predeterminado. Estas características se derivan del hecho de que una inversión de renta fija es un préstamo que el inversionista hace al emisor del instrumento, es decir, el inversionista presta un monto principal durante un plazo convenido, y requiere un rendimiento adecuado durante éste, y al término (o en forma parcial durante la vida del préstamo), la devolución del monto principal.

La empresa que emite o garantiza los valores pagará una cierta cantidad igual periódicamente, a cambio de hacer uso de su dinero. Desde luego, el interés anual puede ser pagado mensual, trimestral o de otro modo, según el caso; pero siempre en fechas fijas y de manera invariable.

Así, los valores de Renta Fija representan un crédito colectivo a cargo de la empresa emisora.

El inversionista puede vender sus títulos de renta fija en el momento en que lo desee y percibirá intereses hasta el día en que realice la venta.

En cambio, no puede conservar el título indefinidamente porque las empresas emisoras tienen la obligación de devolver en determinado momento, el importe de los valores a los inversionistas.

En inversiones de renta fija el rendimiento se determina según el nivel general de las tasas de interés en el sistema financiero.

Los aspectos principales que deben considerarse para la inversión en instrumentos de renta fija son:

1. El emisor (prestatario). Hay solo dos clases de emisores en instrumentos de renta fija: el gobierno y las empresas privadas.

El gobierno pide prestado directamente (en el caso de los Cetes, Bordes, BIBs y BOREs) o a través del sistema bancario (por medio de depósitos bancarios, pagarés bancarios, aceptaciones bancarias, bonos bancarios u obligaciones subordinadas convertibles). Una empresa privada pide prestado por medio de obligaciones corporativas (largo plazo), papel comercial bursátil o extrabursátil (corto plazo), o pagarés empresariales.

2. La garantía. En los casos en que el gobierno es el emisor, no hay garantía específica de la inversión. Cuando una empresa

privada es el emisor, puede haber garantía (pagaré empresarial, obligaciones hipotecarias) o no (papel comercial, obligaciones quirografarias).

3. El monto. En el caso de préstamos al gobierno, no hay límite para emisiones ni de Cetes ni de depósitos bancarios. Las aceptaciones bancarias tienen límites relacionados con el monto de capital y reservas del banco emisor. En el caso de empresas privadas hay un límite para emisiones de papel comercial y obligaciones.

4. El valor nominal. En el caso de instrumentos bursátiles, se subdivide el monto total de la emisión (el préstamo) en instrumentos de menor denominación, para facilitar su negociabilidad en bolsa. El valor nominal de los distintos instrumentos va de \$100 (el caso de los BIBs y algunas obligaciones) a \$100,000 (papel comercial y aceptaciones bancarias). Para instrumentos bancarios no hay valor nominal, debido a que no hay emisión específica.

5. La tasa de rendimiento. Se puede expresar de dos maneras: en el mercado de dinero se expresa como una tasa de descuento, de la cual se deriva una tasa de rendimiento para el período correspondiente; y en los instrumentos bancarios e instrumentos bursátiles a largo plazo se expresa como una tasa de interés.

6. Los pagos de los rendimientos. Se pueden hacer al vencimiento (el caso del mercado de dinero) o periódicamente, ya sea mensual, trimestral, semestral o anualmente (el caso de los otros instrumentos).

7. El plazo de un instrumento. Es el tiempo entre su emisión o compra y su vencimiento, éste puede variar de un día (el caso del mercado de dinero) a 20 años (obligaciones corporativas).

8. Amortización. La devolución del importe que el inversionista ha pagado por los títulos se puede llevar a cabo al vencimiento del instrumento o en parcialidades, repartida entre varios períodos

En México hay actualmente tres categorías de inversión de renta fija:

a) *Inversiones bursátiles de corto plazo.* Entre éstas hay Cetes, aceptaciones bancarias, pagaré empresarial, papel comercial bursátil y papel comercial extrabursátil, instrumentos que conjuntamente se han dado en llamar el "Mercado de Dinero".

b) *Inversiones bursátiles de largo plazo.* Aquí tenemos, bonos de indemnización bancaria (BIBs), bonos de renovación urbana (BORES), bonos de desarrollo (Bonds), bonos bancarios de desarrollo, obligaciones corporativas, obligaciones subordinadas convertibles y los certificados de participación inmobiliarios.

c) *Inversiones bancarias.* Dentro de éstas existen, depósitos retirables en días preestablecidos, CDs y pagarés.

En el momento actual los únicos instrumentos de renta fija con intereses fijos a largo plazo son los CDs y los pagarés bancarios. Los BIBs, los Bonos y las obligaciones quirografarias son instrumentos de renta fija a largo plazo, pero tienen tasas de interés flotantes.

INSTRUMENTOS DE RENTA VARIABLE.

Existen los valores de renta variable como las acciones que se manejan en la Bolsa de Valores. Sólo que este tipo de instrumentos de inversión están sujetos a las alzas y bajas que se registran en el mercado y, por lo tanto, no garantizan un rendimiento fijo al inversionista.

Los valores de renta variable son títulos valor que representan una parte del capital social de una empresa por lo que sus poseedores son socios en la proporción que represente su acción del total de acciones emitidas.

En consecuencia, las acciones también se han dado en llamar "renta variable" debido a que no tienen los dos elementos de predeterminación que tienen las inversiones de renta fija, esto es, no cuentan con rendimiento ni plazo predeterminado.

El rendimiento de las acciones, tradicionalmente proporcionado por los dividendos que pagan, varía por dos motivos importantes (de ahí el concepto de renta variable). En primer lugar, las utilidades de una empresa pueden variar; en segundo lugar, los dividendos que se decretan a base de las utilidades netas generadas también pueden variar porque dependen de la decisión de la asamblea de accionistas. A su vez, el plazo no está determinado porque la duración de tenencia de una acción no está limitada por el vencimiento del instrumento (como en el caso de renta fija), sino por la decisión del mismo propietario de retenerla, o venderla en su caso.

INVERSIONES DE PROTECCION.

Las "inversiones de protección" son las que nos protegen contra la depreciación del peso en relación con otras monedas, y que, por lo tanto, sobre todo en épocas de incertidumbre cambiaria, pueden ofrecer rendimientos más atractivos que otros instrumentos de inversión.

En México actualmente existen cinco inversiones que cumplen estrictamente con este propósito, el Petrobono, el Pagafe, la Cobertura cambiaria, los Tesobonos y los Ajustabonos.

Sin embargo, hay otras dos inversiones, los metales (centenario, onza troy de plata y certificado de plata) y las acciones de empresas mineras, que pueden proporcionar, por estar ligados a los precios internacionales del oro y de la plata (que se cotizan en dólares), protección contra la depreciación del peso en relación con otras monedas.

Podemos resumir la actividad financiera de la siguiente manera :

INVERSIONES :

Inversiones de Renta Fija.

- a) *Instrumentos Bursátiles - Corto Plazo - Mercado de Dinero:*
 - Cetes
 - Aceptaciones bancarias
 - Papel comercial
 - Pagaré empresarial
- b) *Instrumentos Bursátiles - Largo Plazo -*
 - Bonos de indemnización bancaria
 - Bonos de renovación urbana
 - Bonos de desarrollo
 - Obligaciones corporativas
 - Obligaciones subordinadas convertibles
 - Certificados de participación inmobiliarios
- c) *Instrumentos Bancarios*
 - Depósito y Pagaré bancario

Inversiones de Renta Variable.

- Acciones
- CAPs

Inversiones de Protección.

- Petrobonos
- Pagafe
- Cobertura cambiaria
- Tesobonos
- Ajustabonos
- Oro y plata
- Divisas

Sociedades de Inversión.

- Sociedad de inversión de renta fija
- Sociedad de inversión común
- Sociedad de inversión de capitales

Bienes Raíces.

Una vez enunciados los instrumentos de inversión y su clasificación, procedo a dar las características de los más importantes :

CALCULOS BASICOS PARA INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO. (Manejados a Descuento)

Tasa de descuento y Precio.

La tasa de descuento es otra forma de hablar del precio de un instrumento del mercado de dinero. Se calcula el precio a base de la tasa de descuento de la siguiente manera:

$$PC \text{ o } PV = VN \left[1 - TD \frac{DV}{360} \right]$$

donde, PC o PV = Precio de compra o venta

VN = Valor nominal del título

TD = Tasa de descuento

DV = Dias de vencimiento (# de días hasta vencimiento; plazo)

Esta fórmula se usa para determinar el precio de compra o venta de los Cetes, Aceptaciones Bancarias y Papel Comercial, así como cualquier instrumento que se opere a descuento.

Ejemplo:

$$VN = \$ 10,000$$

$$TD = 85.45\%$$

$$DV = 28$$

$$PC \text{ o } PV = 10,000 \left[1 - 0.8545 \frac{28}{360} \right]$$

$$PC \text{ o } PV = 10,000 (1 - 0.06646)$$

$$PC \text{ o } PV = 10,000 (0.93354)$$

$$PC \text{ o } PV = 9,335.40$$

Rendimiento al vencimiento.

Esta fórmula se utiliza para conocer el rendimiento que obtenemos al comprar un instrumento a su vencimiento (días al vencimiento)

$$RV = \frac{VN - P}{P} \left(\frac{36000}{DV} \right)$$

donde, VN = Valor nominal

PC = Precio de compra

DV = Días al vencimiento

Ejemplo:

$$VN = \$ 10,000$$

$$TD = 9,335.28$$

$$DV = 28$$

$$RV = \frac{10,000 - 9,335.28}{9,335.28} \left(\frac{36000}{28} \right)$$

$$RV = \frac{664.72}{9,335.28} (1,285.71)$$

$$RV = 0.071205 (1,285.71)$$

$$RV = 91.54\%$$

Línea de Inversión.

(Rendimiento en un plazo determinado)

Sucede muchas veces que un instrumento del mercado de dinero se vende antes de su vencimiento, por lo que la Línea de Inversión es el rendimiento que se obtuvo en un instrumento en un plazo determinado.

$$LI = \frac{PV - PC}{PC} \cdot \frac{36000}{DI}$$

donde, PV = Precio de venta

PC = Precio de compra

DI = Días de inversión (plazo determinado)

Ejemplo:

PV = \$ 9,662.01

PC = 9,335.28

DI = 14 días

$$LI = \frac{9,662.01 - 9,335.28}{9,335.28} \cdot \frac{36000}{14}$$

$$LI = \frac{326.73}{9,335.28} (2571.428)$$

LI = 0.03499 (2571.428)

LI = 90%

Precio de venta.

La siguiente fórmula nos determina el precio de venta de un instrumento, cuando conocemos los siguientes datos :

PC = Precio de compra

R = Rendimiento o premio

DI = Dias de inversión

$$PV = PC \left[1 + R \frac{DI}{360} \right]$$

Ejemplo:

PC = \$ 9,335.28

R = 91.54%

DI = 28

$$PV = 9,335.28 \left[1 + 0.9154 \frac{28}{360} \right]$$

PV = 9,335.28 (1 + 0.07119)

PV = 9,999.93

INVERSIONES DE RENTA FIJA - corto plazo -

Cetes.

El primer instrumento diseñado conscientemente para el medio bursátil, como base de el desarrollo de un "mercado de dinero", fué el Certificado de Tesorería (Cete), el cual apareció en enero de 1978.

Los objetivos gubernamentales básicos que se persiguen con los Cetes son tanto financiar parte del gasto público como la regulación de la cantidad de dinero en circulación (oferta monetaria) en el país.

Al principio, tuvo poca aceptación por falta de entendimiento por parte de los inversionistas. Pero, por un lado, el gobierno federal empezó a apreciar cada vez más las cualidades de este instrumento como medio de captación de recursos y control del circulante, de aquí la elección por parte de éste de financiarse cada vez más a través del sistema bursátil, y, por el otro, los inversionistas llegaron a entender sus características de rendimiento y liquidez a corto plazo. Sus características principales son:

- *Descripción.* - Los Cetes son títulos de crédito al portador por los cuales el gobierno federal se obliga a pagar una suma fija de dinero en fecha determinada. Los Cetes son emitidos por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. El agente financiero (intermediario) para su colocación y redención es el Banco de México.

- *Liquidez.* - Es una inversión de alta liquidez. La liquidación correspondiente se lleva a cabo el siguiente día hábil de que se efectúan las operaciones de compra o venta.

- *Seguridad.* - Esta inversión cuenta con la garantía explícita del gobierno federal, así que el grado de seguridad de los Cetes es el mismo que el de un depósito bancario.

- *Plazo.* - La duración máxima no podrá exceder un año. Las emisiones de Cetes son generalmente realizadas con un plazo de vigencia de tres meses. El Banco de México subasta emisiones de Cetes de un plazo de 7 días hasta un plazo de 182 días, dependiendo de las condiciones del mercado.

- *Valor Nominal.* - El valor unitario de los Cetes es de \$10,000

- *Rendimiento.* - El rendimiento es el resultante del diferencial entre su precio de compra (bajo par) y su valor de redención (nominal) o su precio de venta. Técnicamente, el rendimiento que se logra como tenedor de un Cete, por un cierto período, es una ganancia de capital no una tasa de interés, por lo que no producen intereses.

Este rendimiento que producen está totalmente asegurado al vencimiento. Si se venden antes del vencimiento, el rendimiento dependerá de las condiciones que existan en el momento respecto a la tasa de interés de la emisión más reciente.

- *Naturalaleza.* - La inversión en Cetes cae dentro de la categoría de renta fija. Esto a pesar de que la tasa de interés pueda variar. Es renta fija por la sencilla razón que el capital invertido siempre estará sujeto a plusvalía, y nunca decrecerá ese monto.

- *Tratamiento fiscal.* - Referente al aspecto fiscal, las ganancias de capital (rendimiento que producen), por ser realizadas a través de operaciones efectuadas a través de bolsa, están exentas de impuestos para las personas físicas; las personas morales deben acumular a su resultado fiscal dicha ganancia.

- *Inversionistas.* - No está restringida la tenencia de los Cetes a extranjeros, siempre y cuando estén domiciliados en el país, tanto personas físicas como morales. Sin embargo, tratándose de residentes en el extranjero, inclusive en el caso de mexicanos, si está prohibida su tenencia.

- *Emisión.* - Se emite semanalmente los días jueves. Los montos típicos de las emisiones actuales son de varias decenas de miles de millones de pesos, cada semana. Las emisiones se identifican por la semana y año en la que son emitidas.

Cada jueves, día de nueva emisión, se publica un prospecto en los principales diarios, el cual contiene los siguientes datos: monto de la emisión, número de la misma, fecha de vencimiento, días de vigencia y la tasa de descuento promedio ponderado equivalente a la tasa de descuento.

Esta publicación del prospecto el día de la emisión es con fines de difusión y un requisito legal indispensable para cualquier valor emitido a través de bolsa.

- *Funcionamiento.* - Conviene aclarar lo siguiente: que los Cetes se vendan con un descuento significa que el precio de los mismos siempre será menor a su valor nominal (\$10,000). El único día en que los Cetes alcanzan su valor unitario de \$10,000 es el día de su vencimiento. Desde la fecha de su compra, día a día (en promedio) van aumentando su valor hasta llegar finalmente a \$10,000 el día que vencen. Por consiguiente, el rendimiento (la ganancia de intereses) de la inversión en Cetes, se obtiene por el incremento de valor que van experimentando día a día los títulos.

- *Sistema de emisión.* - Tienen un sistema de emisión, denominado "sistema de subastas" de Cetes, en el que participan el Banco de México como vendedor y las casas de bolsa (u otras instituciones autorizadas) como compradores.

Este mecanismo consiste en dejar al libre arbitrio de las fuerzas del mercado, la determinación de la tasa de interés que

pagarán cada una de las emisiones. La mecánica del procedimiento de subasta es muy simple.

En la actualidad, cada viernes el Banco de México anuncia el monto y plazo de las emisiones que emitirá el jueves siguiente, a casas de bolsa y otras instituciones (bancos, aseguradoras) que tiene derecho a comprar Cetes directamente al Banco de México. Antes de las 13:30 del día martes, los compradores autorizados tiene que mandar al Banco de México indicaciones de montos, plazos, y tasas de descuento que están dispuestos a apostar (las "posturas"), y también de un monto "asegurado", o sea a la tasa promedio ponderada de las posturas ganadoras.

El miércoles el Banco de México informa a cada comprador la asignación del monto a la tasa de rendimiento apostada, en el caso de que su postura caiga dentro del rango de posturas ganadoras, y, en su caso, del monto asegurado.

El día jueves, o sea, en la fecha de emisión, la casa de bolsa (u otra institución compradora) abona la cuenta del Banco de México con los fondos que representan el costo de compra de cada emisión.

El Banco de México, por su parte, lleva el registro de la cantidad de Cetes correspondiente con el nombre de cada institución que los ha comprado, y publica en los periódicos el anuncio oficial de la emisión (o emisiones, en su caso), con su plazo, y la tasa promedio ponderada correspondiente.

Aceptaciones Bancarias.

Implantadas durante 1981 en México, las aceptaciones bancarias constituyen un instrumento más del mercado de dinero.

La aceptación bancaria en México se ha estructurado como una operación de crédito a corto plazo, mediante la cual la banca múltiple está en posibilidad de financiar a las empresas.

Entre sus principales características se pueden citar:

- *Descripción.* - Se documentan como letras de cambio giradas por las empresas usuarias del crédito, a su propia orden, las cuales son aceptadas por instituciones de banca múltiple.

- *Seguridad.* - Su riesgo es menor al de muchos instrumentos de los mercados crediticios (tales como el papel comercial, las obligaciones quirografarias, etc.), ya que este instrumento, al haber sido aceptado por el banco emisor, de echo equivale a estar avaladas por éste último.

- *Monto.* - Existe tope de capacidad de emisión de las mismas hasta un 40% del capital neto, que es el capital contable del banco menos su participación en el capital de alguna otra institución de crédito, de seguros u organización auxiliar.

- *Plazo.* - Es un instrumento a un plazo no mayor a 360 días. Las emisiones que se han realizado hasta la fecha, no han excedido de vencimientos a 3 meses.

- *Valor Nominal.* - Se manejan en múltiplos de \$100,000.

- *Funcionamiento.* - Funcionan a través de tasa de descuento, al igual que los Cetes y el papel comercial.

- *Tratamiento fiscal.* - Referente al aspecto fiscal, es idéntico al de los inversionistas en papel comercial. Los rendimientos obtenidos son acumulables para las personas morales. Para las personas físicas, en la actualidad, reciben un tratamiento idéntico a los CDs bancarios, es decir, son sujetos de impuesto, al 21%, únicamente los primeros 12 puntos porcentuales de rendimiento obtenido. Esto es, puesto que el 21% de 12 es 2.52, esta última cifra, en puntos porcentuales es la que le es automáticamente retenida a una persona física por la casa de bolsa con quien efectúa la operación.

Ahora bien, dentro de las aceptaciones bancarias se tienen dos tipos: las públicas y las privadas.

Aceptación pública.

La esencia de las aceptaciones públicas es que son un préstamo hecho por el banco a una empresa (documentado por una letra de cambio aceptada por el banco). Esta letra (o aceptación) luego se comercia (o descuenta) en el mercado de dinero a través

de una o varias casas de bolsa. Aunque el destino de los fondos es la empresa prestataria, el riesgo para el inversionista es sobre el banco aceptante. Sin embargo, el banco, en vez de tener que fondearse por medio de los depósitos del público, lo hace por medio de fondos del mercado de dinero.

Las aceptaciones públicas normalmente tienen plazos de vencimiento entre 7 y 182 días. La tasa de rendimiento de las aceptaciones se fija con base en una negociación entre el banco aceptante y la casa de bolsa colocadora, con referencia a la tasa a la cual se espera que saldrá la siguiente emisión de Cetes.

Como el banco (Sociedad Nacional de Crédito) no tiene garantía explícita (sólo implícita) del gobierno federal, se le percibe como más riesgoso y, por lo tanto las aceptaciones se colocan a una tasa de rendimiento mayor que la de los Cetes.

Aceptación bancaria privada.

La aceptación bancaria privada es un instrumento emitido directamente por el banco emisor a sus clientes, sin la intermediación de una casa de bolsa. Mientras que para el inversionista tiene todas las mismas características que la aceptación pública, la diferencia con ésta es que no tiene el respaldo del documento (letra de cambio) de préstamo por parte del banco a una empresa.

Por lo tanto, es un instrumento híbrido entre un depósito bancario o pagaré, por ser emitido directamente por el banco, y una aceptación pública, por su negociabilidad y su forma de emisión.

Los cálculos de rendimiento para las aceptaciones se hacen igual que en el caso de Cetes, con la única diferencia de que mientras los Cetes tienen un valor nominal de \$10,000 por título, las aceptaciones tienen un valor nominal de \$100,000.

Papel Comercial.

Por papel comercial se designa a aquellas operaciones de crédito a corto plazo entre empresas, las cuales tienen como objeto canalizar excedentes corporativos de efectivo temporales a otra empresa que los acepta, y por el uso de los cuales, quien utiliza esos excedentes, usualmente está dispuesto a pagar una prima sobre la tasa pasiva de interés del mercado.

Desde el punto de vista financiero, la principal ventaja que representa para las empresas (o personas físicas) que participan en este mercado como compradores, es obtener una tasa de rendimiento superior a la de otros instrumentos, o un costo de financiamiento menor al del mismo mercado, para la empresa oferente del papel comercial. Además, las emisiones de papel comercial, usualmente no tienen garantía específica.

El mercado del papel comercial cubre un segmento del mercado de intermediación de crédito, principalmente por la agilidad que lo caracteriza, cubre una necesidad legítima de las empresas que tienen acceso a él.

En cuanto al aspecto fiscal, los rendimientos obtenidos son acumulables, para las personas morales. Para las personas físicas, en la actualidad reciben un tratamiento idéntico al de los CDs bancarios, es decir, son sujetos de impuesto, al 21%, únicamente los primeros 12 puntos porcentuales de rendimiento obtenido. Esto es, puesto que el 21% de 12 es 2.52, esta última cifra, en puntos porcentuales es la que le es automáticamente retenida a una persona física por la casa de bolsa con quien efectúa la operación.

Existen en la actualidad, el papel comercial bursátil y extrabursátil.

Papel Comercial Bursátil.

- **Descripción.** - El papel comercial bursátil es un pagaré emitido a corto plazo por empresas cuyas acciones están cotizadas en bolsa.

- **Plazo.** - Los plazos de emisión normalmente tienen un máximo de 91 días.

- **Valor Nominal.** - El papel comercial se emite con un valor nominal de \$100,000 por título.

- **Rendimiento.** - La tasa de rendimiento de cada emisión se fija de común acuerdo entre el emisor (la empresa) y la casa de bolsa responsable de la colocación del instrumento. El cálculo de su rendimiento se hace del mismo modo que el de los Cetes.

- **Emisión.** - El papel comercial tiene una diferencia importante con el Cete y la aceptación bancaria: una vez por año se tiene que preparar un prospecto de emisión, con datos operativos y financieros del emisor. Este requisito se da porque, en contraste

con los otros dos instrumentos, los cuales tienen la garantía explícita (en el caso de los Cetes) o implícita (en el caso de los bancos) del gobierno federal, el papel comercial no tiene garantía alguna, por su naturaleza como pagaré de una empresa privada.

El prospecto tiene vigencia durante un año, período durante el cual el emisor puede hacer emisiones por montos autorizados por la Comisión Nacional de Valores.

Por su mayor riesgo, el papel comercial normalmente ofrece tasas de rendimiento mayores que las de las aceptaciones bancarias. Por el mismo motivo tienen menor liquidez dentro del mercado de dinero que los otros dos instrumentos.

Papel Comercial Extrabursátil.

- *Descripción.* - El papel comercial extrabursátil es un pagaré emitido por una empresa que puede o no tener una cotización en el mercado accionario de la bolsa.

La ventaja de este tipo de instrumento para el prestatario es que implica un mínimo de documentación e información. Esto, a su vez, implica para el prestamista mayor riesgo y, por lo tanto, mayor rendimiento.

Pagaré Empresarial.

Su aparición se debió al enorme auge del papel comercial extrabursátil, y representa un intento de formalizar este mercado.

Al igual que el papel comercial extrabursátil, este instrumento es emitido por una empresa que puede o no tener una cotización en el mercado accionario de la bolsa.

Sin embargo, el pagaré empresarial tiene dos diferencias importantes del extrabursátil. La primera es que se encuentra garantizado por Cetes, aceptaciones o petrobonos, en un monto que debe alcanzar un mínimo de 115% del valor nominal de los pagarés emitidos. La segunda es que el pagaré se inscribe en la Bolsa Mexicana de Valores, y, por lo tanto, se opera en bolsa.

Por su mayor garantía, las tasas de rendimiento del pagaré empresarial se encuentran a un nivel abajo de las del papel comercial bursátil y extrabursátil, pero arriba de las aceptaciones bancarias.

INVERSIONES DE RENTA FIJA - largo plazo -

Bonos de Indemnización Bancaria.

Los Bonos de Indemnización Bancaria (BIBs) nacieron a raíz de la expropiación de la banca privada mexicana, esto es, son los instrumentos que se emitieron en 1983 para indemnizar a los accionistas de los bancos que se nacionalizaron el 1º de septiembre de 1982. Para esto, el gobierno federal decidió emitir bonos gubernamentales por un monto idéntico al correspondiente a la suma total del valor, determinado para tal efecto, de cada uno de los bancos sujetos de la expropiación. El valor de expropiación fué determinado por un comité de evaluación constituido específicamente con dicho objeto.

El mecanismo de su emisión consistió en que se calculó, para cada banco, un precio de indemnización por acción con base en el valor contable de cada banco en el día de la nacionalización.

A este precio se sumaron los intereses acumulados (calculados a la tasa de depósitos bancarios de 3 meses) hasta la fecha del pago de indemnización a través de los BIBs.

Las características de dichos bonos son:

- *Descripción.* - Un BIB es virtualmente un certificado de depósito a 90 días que adicionalmente cuenta con:

- *Liquidez.* - Tiene liquidez constante, sólo existe una demora de 24 horas hábiles del día en que se efectúa la venta, en la liquidación correspondiente.

- *Valor nominal.* - Su valor nominal es de \$100 por unidad

- *Emisor.* - La Secretaria de Hacienda y Crédito Público.

- *Garantía.* - Directa e incondicional del gobierno federal, posee el mismo grado de seguridad de un Cete o que un certificado de depósito bancario.

- *Monto de la emisión.* - Hasta por la cantidad necesaria para cubrir la indemnización en sí, más los intereses correspondientes del 1º de septiembre de 1982 al 31 de agosto de 1983 (al 54.73%). De acuerdo con los valores de indemnización determinado para las 10 instituciones señaladas en el Diario Oficial del 22 de agosto de 1983 (entre las cuales figuraban BANAMEX, BANCOMER Y SERFIN), por ese lote de bancos, que aproximadamente representaba el 80% del gran total, se emitieron \$110'906,001.

- *Emisión.* - Los BIBs se empezaron a cotizar en Bolsa sólo hasta octubre de 1983. Sin embargo, para fines de cálculo de intereses su fecha de emisión se estableció como el 1º de septiembre de 1982.

- *Plazo.* - Su periodo de vigencia es de 10 años a partir del 31 de agosto de 1982.

- *Amortización.* - Están sujetos a 7 amortizaciones dentro de su vigencia, estando la primera programada para el 1º de septiembre de 1986 y la última para el mismo día y mes de 1992.

Las amortizaciones del instrumento se llevan a cabo en forma anual desde el 1º de septiembre de 1986, con cantidades iguales (representando 14 % del valor nominal de cada título) durante 6 años, incluyendo el 1º de sept. de 1991, terminando con una última cantidad de 16 % del valor nominal de cada título, al vencimiento de la emisión, el 1º de sept. de 1992, esto es:

AMORTIZACIONES No.	FECHA	% DE LA DEUDA A AMORTIZAR.
1	1º/SEP/86	14%
2	1º/SEP/87	14%
3	1º/SEP/88	14%
4	1º/SEP/89	14%
5	1º/SEP/90	14%
6	1º/SEP/91	14%
7	1º/SEP/92	16%

		100%

- *Pago de intereses.* - Pagan intereses sobre saldos insolutos, iniciando el respectivo cómputo el 1º de septiembre de 1983. Los pagos son trimestrales, los días primeros de los meses de diciembre, marzo, junio y septiembre de cada año.

- *Rendimiento.* - La tasa de interés del BIB se fija trimestralmente según el promedio de la tasa de interés del depósito bancario a 3 meses durante las cuatro semanas anteriores a la fecha del pago de interés. Esta forma de fijar su tasa de interés implica que el BIB ofrece un rendimiento que fluctúa según el nivel de la tasa que se fije y el precio a que se encuentra el instrumento en el mercado.

Cabe mencionar que el BIB se ha cotizado durante casi toda su vigencia abajo del valor nominal (de \$100) por un motivo curioso. Por un lado, el rendimiento que ofrece el instrumento se basa en la tasa de interés del certificado bancario (CD) a tres meses, el cual, es mayor que su tasa nominal de interés porque el pago de intereses es mensual y sujeto a la reinversión por parte del inversionista.

Y por otro lado, el BIB sólo paga intereses trimestrales, por lo tanto, el inversionista únicamente gana la tasa nominal, sin el beneficio de la reinversión de intereses.

- *Tratamiento fiscal.* - La tasa de interés bruta que pagan es un ingreso acumulable únicamente para las personas morales. De igual forma, para las empresas, las ganancias de capital que se llegaren a realizar son ingresos acumulables, y las pérdidas de capital son deducibles, para efectos del Impuesto Sobre la Renta.

Para las personas físicas son ingresos exentos del pago de I.S.R.

- *Fideicomiso.* - El ejecutivo federal autorizó la constitución del "Fideicomiso para el Pago de la Indemnización Bancaria", en el que participan como fideicomitente del gobierno federal, la Secretaría de Programación y Presupuesto (S.P.P), y como fiduciario, el Banco de México. Dicho fideicomiso tiene a su cargo tanto la emisión de los bonos, como el pago de la indemnización a nombre del gobierno federal y de la S.P.P.

Bonos de Renovación Urbana.

Para indemnizar a los propietarios de los inmuebles del centro de la ciudad de México que se expropiaron en octubre de 1985, como consecuencia de los terremotos del mes de septiembre del mismo año, se emitieron en 1986 los bonos de renovación urbana (BORES) en un monto de 25 mil millones.

Cuando se tuvo el tiempo de hacer un avalúo exhaustivo de los inmuebles afectados, y de diseñar el instrumento de indemnización adecuado, fue hasta entonces que los BORES se empezaron a cotizar en bolsa en febrero de 1986.

Siendo instrumentos de indemnización, las características de los BORES son muy similares a las de los BIRs.

Su rendimiento se fija en la misma forma, con base en la tasa de interés del CD bancario a tres meses.

Asimismo, hay un plazo de 10 años (hasta el 12 de octubre de 1995, el décimo aniversario de la expropiación), y, después de tres años de gracia, las amortizaciones empiezan en el año 1989.

Bonos de Desarrollo.

La emisión de Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (Bondes), se autorizó en octubre de 1987. Estos instrumentos son bonos emitidos por el gobierno federal con vencimientos mínimos de 364 días.

Cuentan con un rendimiento pagable cada 28 días, calculado como la mayor tasa de, a) los Cetes a 28 días, b) los pagarés bancarios a un mes, y c) los depósitos bancarios a 30 días.

Se colocan en la misma forma que los Cetes, por medio de una subasta hecha por el Banco de México y, al igual que los Cetes, se liquidan cada jueves.

Asimismo, las posturas se hacen en la subasta en la forma de un descuento sobre el valor nominal de los Bondes, y se van asignando los Bondes al postor que pide el menor descuento.

Por el descuento al cual se colocan, los Bondes proporcionan un mayor rendimiento que los Cetes u otros instrumentos del mercado de dinero. Este rendimiento se calcula de manera similar al de los BIRs.

Sin embargo, para tomar una decisión de inversión en este instrumento, se tiene que evaluar si el rendimiento así calculado, compensa el mayor plazo que tienen los Bondes que los instrumentos comparables de plazos menores, es decir, los Cetes con plazos hasta de 182 días.

Obligaciones.

Una obligación es una deuda pública contraída en forma colectiva por una empresa o dependencia gubernamental. Por otra parte, el comprador de la obligación obtiene pagos periódicos de interés, usualmente trimestrales, y recibe en efectivo el valor nominal de la obligación en la fecha de vencimiento de la misma.

Es una deuda ya que la empresa, a cuyo cargo están emitidas las obligaciones, ha recibido dinero en calidad de préstamo y se ha comprometido a regresar el importe recibido como crédito, en alguna fecha determinada y a pagar cierta tasa de interés por el uso de ese dinero.

El compromiso de pago y la operación de crédito son públicos, ya que la empresa emisora de las obligaciones está registrada en bolsa. Es por esto que una buena parte de las acciones de la empresa se encuentran en muchas manos.

Precisamente por estar registrada en bolsa, la empresa tiene acceso a este mercado de crédito, puesto que únicamente las empresas registradas en bolsa pueden emitir obligaciones.

En realidad es una operación de crédito colectiva, ya que, si bien el deudor es uno solo (empresa emisora de las obligaciones), los acreedores (inversionistas) son cientos o miles de personas, tanto personas físicas como empresas y demás personas morales.

Veamos pues que, bajo condiciones normales es mucho más fácil conseguir un crédito elevado por parte de cientos de personas, que conseguirlo de una sola, aún cuando se trate de un banco, además nunca ha sido fácil conseguir créditos a largo plazo para las empresas, debido a que a medida que se alargue el plazo de pago de un crédito, el riesgo es mayor.

En consecuencia, algunas empresas en vez de utilizar los créditos bancarios recurren a este tipo de créditos, ya que hacen atractiva, para una empresa, la posibilidad de financiarse, a largo plazo, a través de las obligaciones.

Estas representan una buena alternativa para inversionistas de renta fija que pretenden un rendimiento superior al bancario y al de otros instrumentos bursátiles, a un plazo más largo, sin necesidad de alta liquidez.

Así pues, las obligaciones son instrumentos de renta fija del Mercado de Capitales, cuyas características les pueden dar cierta variabilidad a su precio y, consecuentemente, a su rendimiento.

- *Descripción.* - Son títulos que representan un crédito colectivo a largo plazo de la empresa que las emite, la cual se compromete a pagarle a quien las adquiere un interés sobre el valor nominal de cada título.

- *Valor Nominal.* - Varía dependiendo de las características de la colocación de cada emisión en particular, sin embargo, por lo general el valor nominal es de \$100 o sus múltiplos.

- *Plazo.* - Las obligaciones se emiten a plazos de 5 a 7 años. El inversionista puede adquirirlas en cualquier momento. Se recomienda como una inversión a largo plazo, aunque pueden venderse en el corto o mediano, de acuerdo a las necesidades y estrategia del propio inversionista.

- *Liquidez.* - Cuentan con liquidación de 48 horas a partir de realizada la operación (venta del título). La compra o venta de obligaciones está sujeta a las condiciones de oferta y demanda del mercado.

- *Rendimiento.* - Está dado a través del pago de intereses mensuales, trimestrales o semestrales, y por la ganancia (o pérdida) de capital cuando se adquiere a un precio y se vende a otro diferente.

La base para el pago de intereses de las obligaciones es el valor nominal de las mismas.

Por ser instrumentos sujetos a las fuerzas de la oferta y la demanda, las obligaciones tienden a alterar su precio en el mercado por los cambios en las tasas de interés, por la proximidad de la fecha de amortización y por la solvencia de la empresa emisora.

- *Tratamiento Fiscal:*

a) *Personas Físicas.* - El rendimiento se grava con el 21% anual sobre los primeros 12 puntos del rendimiento obtenido, esto es, 2.52 puntos sobre el rendimiento bruto.

b) *Personas Morales.* - Rendimiento acumulable al ingreso, sin retención de impuesto.

Generalmente se emiten tres tipos de obligaciones: las hipotecarias, las quirografarias y las convertibles.

Obligaciones Hipotecarias.

- *Descripción.* - Son títulos emitidos por sociedades anónimas, por lo regular empresas industriales, garantizadas por una hipoteca sobre los bienes de la empresa.

- *Garantía.* - Tienen como garantía bienes inmuebles o el activo fijo de la empresa.

En consecuencia, en caso de liquidación de la empresa emisora, los tenedores de este tipo de obligaciones tienen alta prioridad en el concurso de acreedores, ya que, el reembolso de su adeudo, provendría, en tal caso, de la venta de los activos fijos gravados con tal propósito.

Obligaciones Quirografarias.

En 1977 se autorizó una nueva modalidad de obligación : la obligación quirografaria (también llamada corporativa), denominada así porque no tiene garantía alguna salvo la firma de los signatarios autorizados de la empresa.

Se consideran buena inversión para los inversionistas, cuando las tasas de interés van a la baja, y para los emisores ofrecen la posibilidad de financiarse a largo plazo a un costo competitivo con el banco y sin dar garantía alguna.

- *Descripción.* - Son títulos-valor emitidos por sociedades anónimas (no crediticias) garantizados por el total de activos de la empresa emisora.

- *Garantía.* - Únicamente están respaldadas con la firma de la empresa que las emite, es decir, tienen como apoyo la solvencia económica y prestigio de las empresas que las emiten. Carecen de garantía específica para su pago en caso de liquidación de la empresa emisora.

- *Rendimiento.* - A partir de 1983, se empezaron a emitir obligaciones quirografarias con tasas de interés calculadas según una fórmula que implica una prima arriba de la tasa o de los CDs bancarios, o de los Cetes. En fechas recientes, la fórmula se ha hecho aún más flexible.

Hay la posibilidad de que se modifique la tasa de interés en forma mensual, aunque el pago se siga haciendo trimestralmente, y de que la tasa de interés se ligue también a la tasa del Cete de 28 días, en caso de que no haya emisiones de 91 días (cosa que sucedió entre agosto y octubre de 1986) o la tasa de aceptaciones bancarias.

La redención (devolución del importe de la inversión básica) se realiza de acuerdo a un calendario elaborado desde el inicio de la emisión o por sorteos en los que se determina qué títulos se redimen.

Obligaciones Convertibles.

En 1980 se lanzó públicamente en México la 1ª emisión de obligaciones convertibles.

- *Descripción.* - Son títulos-valor que ofrecen la posibilidad de ser convertidos en acciones de la misma sociedad, a un valor de descuento que representa un incentivo.

Obligaciones Subordinadas Convertibles.

Las obligaciones subordinadas convertibles se emitieron por primera vez el 6 de febrero de 1987, simultáneamente con la primera emisión de los Certificados de Aportación Patrimonial (CAPs) de Banamex y Bancomer.

Estas obligaciones, emitidas por sociedades de crédito, pagan intereses en una forma similar que las obligaciones corporativas, a una prima arriba de las tasas bancarias y las tasas del mercado de dinero. También, si se espera hasta el vencimiento de la obligación, se recibe el valor nominal del instrumento.

Como el emisor de las obligaciones subordinadas es una sociedad de crédito, tienen el respaldo del gobierno federal.

Estas obligaciones dan al tenedor la opción de convertirla (de ahí el adjetivo "convertible") a CAPs, en fechas determinadas, según una fórmula que relaciona el precio de conversión con el precio de mercado del CAP.

Esta fórmula implica la suscripción, por parte del obligacionista al CAP, a un precio inferior a su precio de mercado. Por lo tanto, si el precio del CAP sube, el precio de la obligación correspondiente sube también, según el derecho de conversión que ofrece.

Certificados de Participación de Inmobiliarios.

Estos certificados emitidos por primera vez en 1987, ofrecen al emisor la posibilidad de financiar proyectos de construcción y, al inversionista, la oportunidad de invertir en un instrumento cuyo rendimiento y valor de amortización está ligado con la tasa de inflación.

- *Emisor.* - Para la colocación de los certificados, se crea un fideicomiso para el bien inmueble objeto de la emisión, siendo el fideicomitente la empresa financiada por la emisión. Por lo tanto, el emisor aparente es el fideicomisario (sociedad nacional de crédito).

- *Rendimiento.* - Se pagan los intereses en forma trimestral, pero con base en una tasa calculada en forma mensual. Esta tasa (en el caso de la única emisión vigente) se calcula como la mayor entre a) 24% y b) la diferencia entre la tasa de Cetes a 91 días (o 28 días capitalizada) y la tasa de inflación de la industria de la construcción (según el índice nacional de precios productor del ramo).

- *Amortización.* - Después de un plazo de 3 años, los certificados se amortizan a un valor calculado como el 80% del importe que resulte mayor de comparar a) el valor base del inmueble, aplicándose la tasa de inflación del índice nacional de precios productor, y b) el avalúo practicado por una sociedad nacional de crédito.

Los certificados son el único instrumento en el mercado de inversiones de México que garantiza una tasa real, arriba de la tasa inflacionaria. Por lo tanto, son atractivos para el inversionista, pero pueden resultar caros para el emisor.

Según lo estipulado en el artículo 85* de la LGIS en su fracción IX, esta inversión está limitada a:

- Certificados de participación inmobiliaria emitidos en los términos de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, con fideicomiso de inmuebles que reúnan las características señaladas en la fracción VIII, del mismo artículo. Los contratos de fideicomiso deberán ser sometidos a la aprobación de la Comisión Nacional de Seguros, y estos certificados se computarán como inversiones en inmuebles.

* Artículo extraído de la LGIS anterior a enero de 1981.

Instrumentos Bancarios.

Actualmente hay tres tipos de instrumentos bancarios :

- a) Depósitos retirables en días preestablecidos,
- b) Certificados de depósito, y
- c) Pagarsés con rendimiento liquidable al vencimiento.

Depósitos retirables en días preestablecidos.

Este tipo de inversión, ha sido denominado así precisamente, debido a las fechas posibles de retiro.

Se presentan opciones para establecer el contrato, de acuerdo a las fechas de retiro y a las tasas de interés (retirable uno o dos días a la semana, retirable dos días al mes, etc.).

En las inversiones en Preestablecidos, a diferencia de las de los CDs, se pueden efectuar depósitos y retiros en fechas posteriores a la de la apertura, siempre y cuando los retiros se realicen dentro de las fechas convenidas.

Representan una conveniencia para los clientes de los bancos al ofrecerles una opción de liquidez en sus ahorros bancarios. Sin embargo, en vista de las tasas sumamente reducidas que ofrecen, resulta difícil recomendarlos para el inversionista sofisticado, sobre todo porque el mercado de dinero ofrece la misma conveniencia con mayores tasas.

Certificados de Depósito.

Las inversiones de plazo fijo (también llamadas CDs bancarios) pagan intereses mensuales. Por lo tanto, pueden ser útiles para las personas que quieren tener un ingreso fijo mensual y gozar de la comodidad de una sucursal bancaria cerca de su casa o su lugar de trabajo. Las tasas de interés que pagan (en forma mensual) son normalmente congruentes con las de los pagarsés.

Durante el tiempo de su vigencia pagan la tasa de interés contratada al momento de efectuar el depósito, aún cuando después varíen los intereses de este tipo de inversión.

Las tasas de interés de cada uno de los plazos, para cada instrumento, son fijadas semanalmente (cada viernes) por el Banco de México, y permanecen invariables hasta el vencimiento de la inversión.

Estos certificados son expedidos a plazos de 1, 3, 6, 9, 12, 18 y 24 meses.

Cabe mencionar que ninguno de estos documentos puede alterarse con nuevos depósitos acumulables, es decir, el monto de un Certificado de Depósito no se puede modificar con nuevos depósitos ni con retiros posteriores a la fecha de inversión, ni puede ser pagado antes de su vencimiento.

Pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento.

Estos instrumentos, son títulos bancarios expedidos por las mismas instituciones de crédito, autorizados por el Banco de México a plazos de 1, 3, 6, 9 y 12 meses.

La característica principal del Pagaré, como su nombre lo indica, es que tanto el capital invertido como los intereses devengados, son pagados íntegramente a su vencimiento por la institución emisora.

Hay que recordar que los Pagarés no pueden liquidarse antes del término del plazo elegido, ni ser dados en garantía de créditos o préstamos a instituciones de crédito.

Su rendimiento se basa en la tasa de las inversiones a plazo fijo, reinvertida a la misma tasa.

Estos instrumentos representan la única opción que existe actualmente en México para fijar una tasa de rendimiento a largo plazo. Por lo tanto, para épocas en las que se prevea una baja importante de las tasas pueden representar una opción interesante.

A su vez, los Pagarés a uno y tres meses manifiestan una competencia directa a los Cetes de los plazos correspondientes. En épocas en que estos instrumentos rinden más que el Cete, ofrecen una posibilidad interesante de inversión.

La desventaja de todos los instrumentos bancarios es, precisamente, su falta de liquidez. En una época tan incierta como la actual es poco aconsejable estarse atorando financieramente durante un plazo mayor a tres meses.

INVERSIONES DE RENTA VARIABLE.

Acciones.

Las acciones son instrumentos tradicionales del Mercado de Capitales, que se caracterizan por la variabilidad de su rendimiento.

Por lo que, el inversionista del mercado accionario, asume mayor riesgo con la expectativa de obtener mayores rendimientos.

Existen dos tipos de acciones:

a) Comunes.- Tienen derecho a voz y voto en las Asambleas de accionistas y a percibir dividendos.

b) Preferentes.- Garantizan un dividendo anual mínimo y no dan derecho a voto. Estas acciones preferentes pueden además revestir otras modalidades, entre las que se encuentran: con dividendo acumulativo, no acumulativas, participantes, y convertibles.

Las acciones cuentan con las siguientes características:

- *Descripción.*- Son títulos que representan una parte del capital social de una empresa, lo cual significa constituirse en socio de la misma en la parte proporcional que tal título representa.

Por su naturaleza, las inversiones en acciones deben contemplarse a largo plazo, ya que están estrechamente ligadas a la capacidad de crecimiento de las empresas y sus resultados.

- *Valor Nominal.*- Varía según el emisor, y existen también acciones sin valor nominal. Su costo de adquisición está en función de la oferta y demanda en el mercado, de acuerdo a los resultados de la empresa y a las condiciones generales de la economía.

- *Plazo.*- El plazo está directamente relacionado con las condiciones particulares del mercado y las expectativas de cada inversionista, lo que hace de las acciones tener un plazo indefinido.

La tendencia de corto plazo en el mercado puede variar repentinamente a la alza o baja. La tendencia de largo plazo es más predecible para tomar una mejor decisión al respecto.

- *Rendimiento.*- Está dado a través de la ganancia (o pérdida) de capital, es decir, comprando a un precio y vendiendo a otro más alto, y a través del cobro de dividendos que pueden ser en efectivo y representan una parte de las utilidades de la empresa o en acciones cuando se da a los accionistas cierto número de títulos adicionales a las que se tienen contra las utilidades de la empresa.

- *Liquidez.*- La liquidación correspondiente es de 48 horas hábiles a partir de realizada la operación (compra/venta del título), la

que depende de las circunstancias del mercado en ese momento. La compra o venta de acciones está sujeta a la oferta y la demanda de las mismas en el mercado.

- *Tratamiento Fiscal:*

a) *Personas Físicas.*- La ganancia en acciones está exenta de impuesto: si resulta pérdida no es deducible. Los dividendos en efectivo están sujetos a retención del 55% y se deberán acreditar en la declaración anual. Los dividendos en acciones no están gravados.

b) *Personas Morales.*- La ganancia que resulte de la venta de acciones se considera como un ingreso acumulable. Las pérdidas son deducibles.

Los dividendos en efectivo se acumularán en el ejercicio en que se cobren, independientemente de la fecha en que se decreten, al igual que los dividendos en acciones.

- *Costo de Intermediación.*- Arancel autorizado, para cada operación de compra o venta, por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

CAPs.

Estos valores se llaman "Certificados de Aportación Patrimonial" (CAPs), ya que al nacionalizarse los bancos, se les había quitado su personalidad legal de Sociedad Anónima, y se había introducido la nueva figura de "Sociedad Nacional de Crédito".

Tales organizaciones, como no son Sociedades Anónimas, no pueden tener acciones, sino los llamados CAPs.

Los CAPs son similares a las acciones de cualquier empresa inscrita en la Bolsa Mexicana de Valores. Cabe reiterar que la diferencia radica en que los CAPs los emiten las Sociedades Nacionales de Crédito y las Acciones, Sociedades Anónimas.

INVERSIONES DE PROTECCION.

Petrobonos.

Invertir en Petrobonos equivale a comprar barriles de petróleo crudo ligero mexicano de exportación al gobierno federal.

Asimismo, la compra de estos barriles de petróleo es temporal, ya que existe el compromiso de revertir la operación a un plazo máximo determinado, actualmente de 3 años.

Ahora bien, legalmente, comprar un Petrobono equivale a otorgar un préstamo al gobierno federal destinado al desarrollo de la industria petrolera.

Además, es un crédito que tiene como garantía barriles de petróleo crudo mexicano de exportación, y al igual que cualquier otra operación de crédito, este préstamo causa intereses. La tasa de interés varía, dependiendo de la emisión y los intereses son pagaderos trimestralmente.

El petrobono tiene un rendimiento predeterminado y un plazo predeterminado. En este sentido, es una inversión de renta fija (de echo así se denomina en el piso de remates de la bolsa), pero por su relación con el petróleo y con el dólar, y por lo tanto, su capacidad de proteger al inversionista contra la depreciación del peso se considera como una inversión de protección.

La inversión en petrobonos es probablemente, la única inversión en materias primas que existe en el mundo con protección hacia abajo. Esto es, no existe ninguna posibilidad de perder dinero, si se han adquirido los títulos a valor nominal y se retienen algunos meses.

Por consiguiente, el Petrobono es un instrumento muy peculiar del Mercado de Capitales, puesto que combina características de instrumentos de renta variable con instrumentos de renta fija. Su trayectoria lo ubica como un instrumento idóneo para aquellos inversionistas que desean cobertura cambiaria y ganancias de capital en el largo plazo, asumiendo riesgos calculados.

Dentro de sus principales características se encuentran:

- *Descripción.* - Son certificados de participación ordinaria, con reembolso garantizado, que producen un rendimiento fijo, emitidos por el Gobierno a través de Nacional Financiera como fiduciario de los derechos derivados del contrato de compra-venta de petróleo que se celebra entre Pemex y el Gobierno Federal, es decir, representan la participación y los derechos del propietario en un fideicomiso sobre un número determinado de barriles de petróleo crudo de calidad de exportación Istmo.

Cada emisión se identifica por el año en que fue emitida. La plusvalía que pagan resulta del diferencial entre el precio del petróleo a la fecha de emisión (evaluado por NAFINSA) y su precio

de mercado, tomado en la fecha en que se vence la vigencia, al cual se deduce el importe de los rendimientos efectivamente pagados.

- *Valor Nominal.* - Varía dependiendo de las características de la colocación de cada emisión en particular. Sin embargo, en la actualidad el valor nominal ha sido de \$1,000 (en el caso del Petrobono 85) y de \$10,000 pesos.

- *Plazo.* - Se emiten con una duración de 3 años, aunque pueden venderse antes de su vencimiento o cambiar de emisión en el momento que se desee.

- *Rendimiento.* - Un porcentaje sobre la cantidad de barriles que respalda cada emisión. En las emisiones 85, 85-I y 86 este porcentaje es del 12% bruto. En el caso de la emisión 87-I se calcula como 4% arriba de la tasa LIBOR en dls a seis meses. En el caso de la emisión 87-II se calcula como 2% arriba de la misma tasa. Este porcentaje, a su vez, se convierte en pesos, multiplicándolo por un precio fijo de petróleo, al tipo de cambio vigente.

Los petrobonos ofrecen una tasa de interés garantizada a su tenedor. Sin embargo, su rendimiento está más ligado a su garantía (de petróleo) y a la paridad vigente del peso/dólar controlado, que a la tasa de interés ofrecida como rendimiento garantizado. De tal forma que, existe alta probabilidad de obtener ganancias de capital por aumento al precio del petróleo y la baja del peso en relación al dólar.

En caso de que el precio internacional del petróleo disminuyera, los rendimientos al inversionista se afectan relativamente, ya que el título ofrece un precio mínimo garantizado por barril, con excepción de las emisiones (87-I y 87-II).

Lo anterior, indica que la ganancia que puede obtenerse en Petrobonos depende de la diferencia que exista entre el precio al que se adquiere y el que tenga al momento de su amortización, o bien, entre el precio al que se compró y al que se venda, considerando el pago de intereses, en su caso.

- *Forma de pago del rendimiento.* - Trimestralmente en el caso de las emisiones 85, 85-I, 86, mensual en el caso de las emisiones 87-I y 87-II.

- *Garantía.* - Están garantizados con petróleo, el cual se cotiza en dólares controlados, lo que da un respaldo ante fluctuaciones cambiarias y cuentan con alta seguridad de conservación del capital invertido.

En todas las emisiones menos la 87-II, se garantiza un precio mínimo del petróleo como base del cálculo del valor de

amortización. Este precio normalmente es el precio vigente a la fecha de emisión del petrobono. En el caso de la emisión 87-11, no hay garantía.

Valor de amortización. - El producto de la multiplicación del respaldo de cada bono en barriles, multiplicado por el precio mínimo garantizado, o, en su caso, el precio del petróleo a la fecha de vencimiento, multiplicado por el tipo de cambio controlado en un día estipulado antes de la fecha de amortización.

- *Liquidez.* - La liquidación correspondiente es de 24 horas hábiles, a partir de realizada la operación (venta del título). Cuentan con alta liquidez ya que se puede recuperar la inversión a través del mercado secundario.

La compra o venta de Petrobonos, está sujeta a las condiciones de oferta y demanda de los mismos en el mercado.

- *Tratamiento Fiscal.* - Para las personas Físicas, los intereses están sujetos al pago del 21% anual sobre los primeros 12 puntos del rendimiento obtenido, esto es, 2.52 puntos sobre el rendimiento bruto. En cuanto a las personas morales, el ingreso es acumulable.

Pagafes.

El Pagaré de la Tesorería de la Federación (Pagafe) se emitió por 1ª vez al día 21 de agosto de 1986 en un monto de 70 millones de dólares y a un plazo de 182 días.

El concepto fue el de ofrecer al ahorrador mexicano una inversión en dólares (controlados) que daría una tasa de interés mayor que instrumentos similares en Estados Unidos. Así podría contribuir a reducir la fuga de capitales de México, y, con el tiempo, se esperaba que podría hasta alentar una mayor repatriación de capitales. También se pensaba que podría ser interesante para empresas que desearan cubrirse frente a pagos futuros de dólares controlados (por importaciones o servicio de deuda).

El Pagafe representa una alternativa para las instituciones financieras (aseguradoras, sociedades de inversión, fondos de pensiones) que se encuentran restringidas en cuanto a su inversión en petrobonos y que quieran diversificar sus inversiones de protección.

Es un instrumento de renta fija denominado en dólares controlados, con características similares a las del Cete.

- *Descripción.* - Son títulos de crédito denominados en moneda extranjera, en los cuales se consigna la obligación del gobierno federal de pagar una suma en moneda nacional equivalente al valor de dicha moneda extranjera en una fecha determinada. Es un vehículo de financiamiento federal, administrado por el Banco de México.

- *Emisor.* - El gobierno federal.

- *Garantía.* - No cuentan con garantía específica.

- *Monto.* - El monto de la emisión es ilimitado.

- *Valor nominal.* - Están denominados en dólares, y su valor nominal es de 1,000 dólares.

- *Rendimiento.* - Es un instrumento que se opera a descuento.

Los títulos a plazos de hasta seis meses no devengan intereses y son colocados a descuento. Aquellos a plazos mayores podrán devengar un interés fijo pagadero por períodos vencidos.

- *Pagos.* - Los pagos se realizan a la venta o vencimiento, en pesos convertidos al tipo de cambio controlado de equilibrio en la fecha de venta o vencimiento.

- *Plazo.* - Cada emisión tiene su propio plazo, siendo este de 28 a 182 días.

- *Amortización.* - - Estos títulos son pagaderos en la República Mexicana en una sola exhibición a su vencimiento.

- *Moneda de liquidación.* - Las adquisiciones de estos títulos por parte de los inversionistas se efectúan contra entrega en moneda nacional por el equivalente de la moneda extranjera respectiva.

- *Sistema de emisión.* - Es similar al sistema de emisión de los Cetes. El día viernes de cada semana, el Banco de México publica el monto de Pagafes que emitirá el jueves siguiente. Las instituciones autorizadas a apostar en la subasta (casa de bolsa, bancos, aseguradoras) mandan sus indicaciones de monto y tasa de rendimiento al Banco de México el día martes. El día miércoles se hace la asignación de Pagafes según el resultado de la subasta, y el día jueves los compradores abonan la cuenta del Banco de México con los fondos que representan su costo de compra.

El Banco de México, por su parte, lleva el registro de la cantidad de Pagafes correspondiente en el nombre de cada institución que los ha comprado.

- *Inversionistas e intermediarios.* - La adquisición de Pagafes está abierta a cualquier persona física o moral residente en México, excepto si su régimen jurídico se lo impide.

Las casas de bolsa no cargarán comisiones en las transacciones referidas; su utilidad se derivará del diferencial entre precios de compra y de venta. Las instituciones de crédito podrán cargar una comisión por las adquisiciones de Pagafes que se efectúen por cuenta de su clientela.

- *Administración.* - Los pagarés permanecen en todo tiempo depositados en el Banco de México, quien lleva cuentas de Pagafes a las instituciones de crédito y casas de bolsa, las cuales a su vez, llevan cuentas de estos títulos a su propia clientela.

- *Pagos.* - Los pagos de principal e intereses, cuando sea el caso, les son cubiertos a los tenedores, entregándoles el monto correspondiente en moneda nacional por el equivalente de la moneda extranjera respectiva. En todos los casos, las equivalencias entre ambas monedas se calculan utilizando el tipo de cambio controlado de equilibrio publicado por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación el día hábil bancario inmediato anterior al día en que se efectúa la liquidación correspondiente.

- *Banco agente.* - El Banco de México actúa como agente exclusivo del gobierno federal para la redención de los títulos y, en su caso, para el pago de los intereses que devenguen.

- *Impuesto sobre la renta.* - De acuerdo con lo previsto en el decreto presidencial publicado en el Diario Oficial de la Federación el 28 de julio de 1986, el cual autorizó la emisión de Pagafes, tanto los intereses como los ingresos derivados de la enajenación, así como la ganancia cambiaria, incluyendo la correspondiente al principal, que obtengan las personas físicas tenedoras de los mismos, estarán exentos del Impuesto Sobre la Renta.

Tratándose de personas morales, el régimen aplicable será el señalado en la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

Cobertura cambiaria.

El mercado de "cobertura cambiaria" a corto plazo del peso, empezó a operar el 5 de enero de 1987.

El motivo principal por la introducción del instrumento fue la protección de importadores y exportadores contra riesgos cambiarios.

Es decir, el mercado de cobertura cambiaria, representa un mecanismo para la protección tanto del comprador como el vendedor de riesgos cambiarios para su flujo de egresos o ingresos futuros.

Entre sus principales características se encuentran las siguientes :

- *Inversionistas e intermediarios.* - En el mercado de cobertura cambiaria, no pueden participar personas físicas, sólo participan bancos autorizados como intermediarios, y su clientela puede consistir sólo en empresas privadas y paraestatales.

- *Plazo.* - El plazo máximo para una operación de cobertura es de seis meses, y toda operación se lleva a cabo respecto al tipo de cambio controlado, que se liquida en pesos.

- *Precio.* - El precio de la cobertura se fija con referencia a la diferencia en el tipo de cambio controlado en el momento de su contratación, y el tipo de cambio estimado para la fecha del vencimiento de la cobertura.

Los compradores y vendedores naturales de la cobertura son empresas con obligaciones a futuro en dólares controlados (como son los pagos por importaciones, o servicio de deuda por intereses o amortizaciones), y empresas con cuentas por cobrar a futuro en dólares controlados (normalmente por exportaciones), respectivamente.

En los dos casos, la ventaja de comprar o vender cobertura es la de asegurar el flujo futuro en pesos, sea egreso o ingreso, eliminando así el riesgo cambiario.

Al comprar la cobertura, el comprador tiene el derecho de recibir del vendedor en el momento de amortización del contrato la diferencia entre el tipo de cambio cuando se hizo el contrato, y el tipo de cambio al vencimiento; a su vez, el vendedor tiene la obligación de pagar esta diferencia. Si esta diferencia es mayor que su costo, el comprador tuvo beneficio en su compra, si no, quiere decir que pagó una prima por la seguridad de su flujo de egresos futuros.

Con el objeto de atender de mejor manera los requerimientos financieros del Gobierno Federal y enriquecer la gama de instrumentos a disposición de los inversionistas, recientemente se autorizó a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a emitir dos nuevos tipos de valores gubernamentales: los *Bonos de la Tesorería de la Federación* y los *Bonos Ajustables del Gobierno*, que a continuación se describen.

Bonos de la Tesorería de la Federación.

Estos Bonos están denominados en moneda extranjera y son pagaderos en moneda nacional. El tipo de cambio aplicable para calcular su respectiva equivalencia será el tipo de cambio libre.

- *Naturaleza.* - Los Bonos de la Tesorería de la Federación (Tesobonos) son títulos de crédito denominados en moneda extranjera, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar, en una fecha determinada, una suma en moneda nacional, equivalente al valor de dicha moneda extranjera, calculado al tipo de cambio libre.

Los Tesobonos documentan créditos en moneda extranjera otorgados al Gobierno Federal por el Banco de México quien, a su vez, los coloca en el mercado a través de casas de bolsa e instituciones de crédito del país.

La primera emisión de Tesobonos fue el 6 de julio de 1989, de acuerdo con lo previsto en el Decreto Presidencial publicado en el Diario Oficial de la Federación el 28 de junio de 1989, por el que se autorizó la emisión de estos Bonos.

El Banco de México actúa como agente exclusivo del gobierno federal para la redención de los Tesobonos y, en su caso, para el pago de los intereses que devenguen.

- *Valor nominal.* - Los Tesobonos están denominados en dólares. El valor nominal de cada Bono se fijó, para las primeras emisiones, en mil dólares.

- *Lugar de pago.* - Estos títulos son pagaderos a su valor nominal, en la Ciudad de México, Distrito Federal, en las oficinas del Banco de México.

- *Plazo.* - Cada emisión tendrá su propio plazo, habiéndose previsto que las primeras emisiones sean a plazo de seis meses.

- *Rendimientos.* - Los títulos a seis meses o menos no devengan intereses y son colocados a descuento. Aquellos que sean a plazo mayor podrán devengar intereses pagaderos por periodos vencidos.

- *Inversionistas e intermediarios.* - La adquisición de estos Bonos está abierta a cualquier persona física o moral, excepto si su régimen jurídico se lo impide. Estos títulos se pueden adquirir en casas de bolsa o instituciones de crédito.

Las casas de bolsa no cargan comisiones en las transacciones referidas; su utilidad se deriva del diferencial entre precios de compra y de venta. Las instituciones de crédito pueden cargar una comisión por las adquisiciones de Bonos que efectúan por cuenta de su clientela.

- *Moneda de liquidación.* - Las adquisiciones de estos títulos por parte de los inversionistas se efectúan contra la entrega en moneda nacional por el equivalente de la moneda extranjera respectiva, calculado al tipo de cambio libre.

Por su parte, el emisor paga los intereses que, en su caso, devenguen los títulos, así como el principal de los mismos, entregando al tenedor moneda nacional por el equivalente de la moneda extranjera respectiva, también calculado al tipo de cambio libre.

- *Tipo de cambio libre.* - El tipo de cambio aplicable para calcular el equivalente en moneda nacional del principal y los intereses de tales Bonos será el tipo de cambio libre de venta de dólares.

A fin de que el citado tipo de cambio sea el más representativo de las condiciones de mercado y los inversionistas puedan conocerlo con facilidad, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público estableció un procedimiento conforme al cual la Bolsa Mexicana de Valores calculará el referido tipo de cambio.

La Bolsa Mexicana de Valores calculará dicho tipo con las cotizaciones del tipo de cambio libre de venta de dólares, de seis instituciones de crédito y de seis casas de cambio no bancarias que reflejen de manera más significativa las condiciones del mercado de cambios.

- *Cotización de los Bonos.* - Los Bonos que no devengan intereses son cotizados en la Bolsa en términos de tasa de descuento referida a su valor nominal en dólares. Aquellos que devengan intereses se cotizan en términos de dólares. Sin embargo, todas las liquidaciones y pagos se efectúan en moneda nacional.

- *Impuesto sobre la renta.* - Los intereses, los ingresos derivados de la enajenación y de la redención, así como la ganancia cambiaria, incluyendo la correspondiente al principal, que obtengan las personas físicas tenedoras de los mismos, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta en los mismos términos que los Pagafés de la Tesorería de la Federación (Pagafes).

Tratándose de personas morales, el régimen aplicable será el señalado en la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

- *Administración.* - Los Bonos permanecen en todo tiempo depositados en el Banco de México, quien lleva cuentas a las instituciones de crédito y casas de bolsa, las cuales, a su vez, llevan cuentas de estos títulos a su propia clientela.

De esta manera, la colocación, transferencia, pago de intereses - en su caso - y redención de los títulos, se realizan con máxima agilidad, economía y seguridad, ya que no implican el movimiento físico de los mismos, sino que las operaciones se manejan en libros, expidiéndose a los interesados los comprobantes respectivos.

Bonos Ajustables del Gobierno Federal.

Estos Bonos proporcionan a los inversionistas cobertura contra el riesgo de erosión del valor real de sus ahorros, facilitan a las aseguradoras del país la posibilidad de ofrecer seguros o pensiones cuyo valor real no se deteriore con el transcurso del tiempo, propician el desarrollo de fondos de pensiones y jubilaciones que conserven su valor real en favor de sus beneficiarios, y representan una alternativa de inversión idónea para autoasegurar ingresos estables para la época del retiro.

El Banco de México actúa como agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación, pago de intereses y redención de estos Bonos.

- *Naturaleza.* - Los Bonos Ajustables del Gobierno Federal (Ajustabonos) son títulos de crédito a largo plazo, denominados en moneda nacional, en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal de pagar una suma determinada de dinero.

La primera emisión de Ajustabonos fué el 20 de julio de 1989, de conformidad con el Decreto Presidencial por el que se autorizó la emisión de estos Bonos, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 28 de junio de 1989.

- *Inversionistas e intermediarios.* - La adquisición de estos Bonos está abierta a cualquier persona física o moral, excepto si su régimen jurídico se lo impide. Estos títulos se pueden adquirir en casas de bolsa o instituciones de crédito.

Las casas de bolsa no cargan comisiones en las transacciones referidas; su utilidad se deriva del diferencial entre precios de compra y de venta. Las instituciones de crédito pueden cargar una comisión por las adquisiciones de Bonos que efectúan por cuenta de se clientela.

- *Valor nominal.* - El valor nominal de cada título se fijó para las primeras emisiones, en \$100,000.

- *Valor ajustado.* - Durante la vigencia de los títulos, su valor se ajusta en cada período de interés, incrementándose o disminuyéndose la suma correspondiente a su valor nominal en la misma proporción en que aumente o disminuya el nivel del "Índice Nacional de Precios al Consumidor" publicado por el Banco de México.

En caso que dejare de publicarse dicho índice, el Banco de México señalará el aplicable, debiendo ser aquel que, por sus características, se asemeje en mayor medida al primero en cuanto a su fidelidad para indicar las variaciones del nivel general de precios a los consumidores.

- *Lugar de pago y plazos.* - Los títulos son pagaderos a su valor ajustado, en la Ciudad de México, Distrito Federal, en las oficinas del Banco de México.

Cada emisión tiene su propio plazo, habiéndose previsto que las primeras sean a tres años.

- *Amortización.* - Los títulos se pagarán en una sola exhibición al vencimiento.

- *Rendimiento.* - Los rendimientos de estos Bonos están referidos al valor de adquisición de los títulos y a la tasa de interés que los mismos devenguen.

Los intereses se calculan aplicando una tasa fija al valor ajustado que tengan los Bonos precisamente en la fecha de pago de los propios intereses.

Para las primeras emisiones, los intereses son pagaderos por periodos de trece semanas.

- *Cotizaciones.* - La cotización de los Bonos se hace en términos del precio unitario al que se este dispuesto a adquirir o enajenar los títulos

Los intereses que devenguen los Bonos son pagados a las personas que aparezcan como titulares de los mismos precisamente al cierre de operaciones el día inmediato anterior al del vencimiento de cada periodo de interés, independientemente de la fecha en que los hubieran adquirido.

- *Impuesto sobre la renta.* - Los ingresos derivados de la enajenación, intereses y redención (incluyendo aquellos por ajustes en el valor de los títulos) que obtengan las personas físicas tenedoras de los mismos, están exentos del Impuesto sobre la Renta en los mismos términos que los Bonos de Desarrollo Federal (Bondes).

Tratándose de personas morales, el régimen aplicable es el señalado en la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

- *Administración.* - Los Bonos permanecen en todo tiempo depositados en el Banco de México, quien lleva cuentas a las instituciones de crédito y casas de bolsa, las cuales, a su vez, llevan cuentas de estos títulos a su propia clientela.

Oro y Plata.

Dentro de las cualidades principales del Oro tenemos que:

- Es durable. Prácticamente es indestructible ya que no se oxida, no se rompe, no se evapora, ni se echa a perder.
- Es divisible. Puede fragmentarse y conservar, proporcionalmente, su valor de mercado. En cambio, un diamante por ejemplo, al fragmentarlo pierde notablemente su valor.
- Es altamente portátil. En relativamente poco volumen y peso, concentra mucho valor.
- Es consistente a través del tiempo y del espacio. Por lo mismo, reconocerlo es relativamente sencillo.
- Es el más dúctil, maleable y no-reactivo a la corrosión de los metales.
- Tiene valor intrínseco.
- Es un recurso natural no-renovable.

Por otro lado, la Plata es un metal que en la mente de una buena parte de inversionistas tiene gran identificación con el oro. Las principales similitudes entre ambos metales son: igualmente divisible, consistente, e igualmente incapaz de ser producido por el hombre.

Pero tiene algunas diferencias importantes en relación al Oro como son:

- Es mucho menos portátil.
- Es menos durable.
- Tiene un valor intrínseco mayor al oro, precisamente por sus múltiples usos industriales. La plata es el mejor conductor de la electricidad y del calor. Además es el metal que refleja mejor la luz.

Al igual que el oro, la oferta actual y el potencial de ambos metales es limitado, ya que se trata en ambos casos de recursos naturales no renovables.

Sin embargo en el caso del oro, prácticamente todo es reciclable, en cambio en el caso de la plata, parte de sus aplicaciones industriales lo hacen un elemento que se consume, de una manera similar al petróleo y sus derivados.

Con lo anterior, para verdaderamente proteger el capital, se recomienda destinar a esta alternativa exclusivamente aquellos recursos excedentes y a largo plazo (de preferencia diez años).

Centenario.

El centenario es una moneda de oro que pesa 37.5 gramos (1.2057 onzas troy) y que fue emitida por primera vez en 1921 para conmemorar el centenario de la Independencia de México.

Onza Troy de Plata.

La onza troy de plata es una moneda de plata que pesa una onza troy y que fue emitida por el Banco de México por primera vez en 1979 como medio de inversión en México, para aprovechar el alza

dinámica en los precios de los metales entre 1978 y 1979, así como la situación privilegiada de México como productor principal del metal en el mundo.

Tanto el oro como la plata tienen cotizaciones internacionales, expresados normalmente en dólares, y los precios de las monedas mexicanas han reflejado los movimientos de los metales en los mercados internacionales, convertidos a la paridad peso/dólar (libre) vigente. Por lo tanto, para entender los movimientos de precio de las monedas mexicanas es necesario entender los movimientos de los precios de los metales en los mercados internacionales y de la paridad del peso contra el dólar.

No hay ningún modelo aritmético o formal para su valuación. Esto se debe, por un lado, al hecho de que los metales no rinden flujos periódicos ni intereses ni dividendos, como otras inversiones, sino sólo una ganancia (o pérdida) de capital, cuando decidimos venderlos.

Por otro lado, los factores que influyen en su precio son variados y poco susceptibles de medición.

Ceplata.

Los certificados de plata (Ceplata) se emitieron por primera vez el 24 de septiembre de 1987 a través de Banca Cremi S.N.C. Este instrumento permite la comercialización de la plata entre el público inversionista sin la inconveniencia de su manejo físico (como es el caso del metal amonedado), además representa un mecanismo de cobertura de riesgos cambiarios, debido a que su inversión tiende a indexarse a la cotización en dólares de la plata.

Es importante considerar que el Ceplata fué el primer instrumento del Mercado de Valores que opera en dólares libres.

Sus principales características son:

- *Descripción.* - Son certificados emitidos por Banca Cremi, S.N.C. quien participa como fiduciaria en el fideicomiso constituido para la custodia y administración de la plata fideicomitada y para la emisión de los certificados de participación ordinarios amparados por ella.

Existen dos emisiones 1987-I y 1987-II, que en total amparan siete millones de onzas troy de plata.

- *Valor nominal.* - 100 Pesos.

- *Contenido de la Plata por Certificado.* - 100 onzas troy calidad "Good Delivery", que es la aceptada internacionalmente.

- *Liquidez.* - 24 horas a partir de realizada la operación. La compra o venta de los Ceplatás está sujeta a las condiciones de oferta y demanda del mercado.

ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA

- *Cotización.* - Para obtener el valor del título se tiene que multiplicar el precio al que opera en el mercado por cien.

- *Valor del mercado.* - Será determinado por la oferta y la demanda del instrumento. Es previsible que estará en su rango cercano al precio internacional de la plata valuado en dólares libres.

- *Gastos de Administración.* - El tenedor pagará a Banca Cremi, S.N.C., en forma mensual por concepto de almacenaje, custodia y seguros, a razón de 0.0625% de precios promedio de cierre de los certificados durante el mes.

- *Derechos diferidos.* - Los titulares de cada once certificados o sus múltiplos tendrán el derecho de solicitar que la emisora les adjudique plata en igual cantidad y calidad que la amparada por los certificados, esto es, el poder canjear sus certificados por barras de plata.

- *Régimen Fiscal.* -

a) Sólo cuando el inversionista adquiere el metal físicamente pagará el I.V.A.

b) Impuestos sobre la Renta :

- Personas Morales : deberán acumular la ganancia.

- Personas Físicas : exentas.

Divisas.

La inversión en divisas, o sea en monedas extranjeras, presenta características peculiares e interesantes.

Al igual que las otras alternativas de inversión a excepción de los bienes raíces y las aplicaciones industriales del oro y la plata, tampoco es una inversión en el sentido cabal de la expresión, ya que no se genera riqueza (desde el punto de vista estrictamente económico) "invirtiendo" en divisas.

Las monedas son medios de pago de alguna economía con ciertas características. Estas características se refieren a la tasa de crecimiento de: la economía, la población y la masa monetaria (dinero en circulación), así como una dotación dada de recursos naturales y un grado determinado de productividad de sus habitantes.

Adicionalmente, en las economías se presenta un nivel dado de inflación y algún resultado de importaciones contra exportaciones tanto de bienes y servicios como de recursos monetarios, todo ello, combinado con las expectativas del desarrollo futuro de las mismas.

Veamos las siguientes consideraciones referentes al ahorro, rendimiento e inflación:

La inversión financiera es el ahorro. El ahorro, a su vez, es el no-gasto. Pero si no se gasta hoy se necesita un rendimiento que compense el no-gasto.

En términos generales, el rendimiento que se percibe por una inversión financiera, debe rebasar la tasa de inflación del período correspondiente. Esta diferencia entre la tasa de rendimiento y la tasa de inflación (normalmente medida por el cambio en el índice de precios al consumidor) se llama "tasa real" y puede ser positiva o negativa, en su caso.

Por lo regular lo mínimo que se pide del rendimiento en una moneda es que rebase la tasa de inflación esperada del país correspondiente.

En este contexto, por rendimiento normalmente se entiende el rendimiento compuesto durante los próximos doce meses que se puede esperar de un instrumento sin riesgo.

Si la tasa sin riesgo es positiva, se debe tomar en cuenta el análisis de las distintas opciones de inversión disponibles en la moneda de estudio. Sino, quedan dos opciones para el inversionista.

Una opción es la de buscar bienes reales que protejan mejor contra la inflación esperada, que la inversión financiera.

Y la otra opción, es cambiar de moneda. Si una moneda no da una tasa positiva, es necesario buscar otra que sí la dé.

Son estas mismas consideraciones las que determinan la elección de una divisa contra otra en los mercados internacionales de divisas, en el caso de que ambas den tasas de rendimiento positivas. Cuanto mayor sea la tasa positiva, mayor será el atractivo de la divisa correspondiente.

Tomando en cuenta el entorno económico general de cada país, puede ser útil el aplicar la siguiente regla de trabajo en la comparación de divisas. Escoger la moneda en que la relación: (tasa de rendimiento)/(tasa de inflación) sea mayor.

Así pues, la muy compleja interrelación de las variables anteriores determina, en esencia, el presente y el futuro de una moneda.

SOCIEDADES DE INVERSIÓN.

Existe un número significativo de ahorradores que no disponen de excedentes de efectivo en montos suficientes para incursionar en el mundo de las inversiones de una manera diversificada.

Además, no todo mundo tiene el tiempo, ni el interés, ni los elementos de análisis necesarios para vigilar adecuadamente su inversión.

La respuesta a estas consideraciones la constituyen las sociedades de inversión, también llamadas fondos de inversión.

Dichas sociedades proporcionan al inversionista pequeño y mediano la oportunidad de participar en una cartera de inversiones diversificada y profesionalmente administrada. Por lo cual, estas sociedades representan una alternativa eficiente y productiva para quien que desea participar en el Mercado de Valores.

Para la empresa administradora ofrecen la facilidad de supervisar una sola cartera, en vez de miles de carteras pequeñas.

El funcionamiento de una sociedad de inversión consiste básicamente en sumar las aportaciones de miles de inversionistas en un fondo común el cual se utiliza para la compra de valores en el mercado bursátil.

Podría decirse que parten de un principio básico : "La Unión Hace la Fuerza", ya que al participar, en cualquiera de ellas, el inversionista aporta una cantidad determinada que se distribuye junto con las aportaciones de otros inversionistas en la compra de diferentes valores, superando así la dificultad individual de adquirir instrumentos más sofisticados por su elevado costo, y participando en mejores oportunidades.

La decisión de qué valores comprar (o vender), cuándo, cuánto y a qué precio es tomada por un comité integrado por profesionales del ramo.

Todas las sociedades de inversión se otorgan con permiso expreso del gobierno federal y están reglamentadas por la Ley de Sociedades de Inversión.

Jurídicamente, es una Sociedad Anónima concesionada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para intervenir en aquellos valores aprobados por la Comisión Nacional de Valores.

Existen diferentes Sociedades de Inversión que se ajustan a las necesidades y expectativas de ganancia y riesgo de cada inversionista.

Actualmente hay tres tipos de sociedades de inversión, cuyas características esenciales son:

- Sociedades de inversión de renta fija: pueden operar exclusivamente con instrumentos de renta fija.

- *Sociedades de inversión comunes:* pueden invertir en instrumentos cotizados en bolsa tanto de renta fija como de renta variable, en el Mercado de Dinero y el Mercado de Capitales.

- *Sociedades de inversión de capitales:* pueden invertir empresas que requieren capital a largo plazo y que normalmente no están cotizadas en la bolsa.

Sociedad de Inversión de Renta Fija.

En 1987, se formaron las primeras sociedades de inversión de renta fija con el objetivo de invertir únicamente en instrumentos de protección (Petrobonos, Pagafes, Cobertura cambiaria).

Esta sociedad de inversión ha sido diseñada principalmente para inversionistas que desean incrementar su patrimonio y/o requieren de una cierta cantidad periódicamente para cubrir sus gastos personales o de negocios.

- *Descripción.* - Las sociedades de inversión de renta fija pueden invertir sus fondos en una cartera compuesta exclusivamente de instrumentos de renta fija cotizados en bolsa.

- *Inversionistas.* - Cualquier persona física, fondos de ahorro y fideicomisos cuyos fideicomitentes sean personas físicas pueden participar.

Se inicia la participación a través de la compra de acciones de la Sociedad de Inversión.

- *Seguridad.* - El capital o activos del fondo se invierten en valores del Mercado de Dinero principalmente, procurando estar en aquellos que sean más convenientes en cada momento, lo cual representa una inversión confiable.

- *Plazo.* - Es una inversión comparable con los depósitos a plazo fijo, con la diferencia de que el dinero no queda atado a plazos ya que el inversionista decide cuánto y cuándo retirar o invertir.

- *Liquidez.* - Las acciones de los fondos de inversión son realizables de un día para otro. El inversionista puede disponer de su dinero en sólo 24 horas.

- *Tratamiento fiscal.* - Las ganancias del fondo están exentas de impuestos para personas físicas.

- *Costo de intermediación.* - Por la compra o venta de acciones del fondo, no se cobra comisión alguna.

Este tipo de sociedades ofrece ventajas como:

- *Rendimientos.* - En la medida en la que el fondo obtenga rendimientos por la suma de las ganancias de cada valor en los que invierte la sociedad de inversión, las utilidades se trasladan al

valor de sus acciones y se reflejan en el precio.

- *Diversificación de la inversión.* Con esto se resuelve un punto importante para el inversionista, ya que no tiene invertido todo su dinero en un sólo instrumento.

- *Acceso a mejores condiciones de inversión.* Con la conjunción de varios capitales, se forma un capital mayor y con una mejor capacidad para comprar diversos instrumentos que de manera individual sólo estarían al alcance de grandes inversionistas.

Sociedad de Inversión Común.

No es de sorprender que cuente con ventajas similares a la sociedad de inversión de renta fija, salvo algunas diferencias.

Esta sociedad está diseñada para inversionistas que desean proteger su patrimonio a largo plazo con la expectativa de obtener mayores rendimientos asumiendo riesgo.

- *Descripción.* - Las sociedades de inversión comunes son empresas administradas por las casas de bolsa (u otra institución autorizada) que captan fondos del público.

Estos fondos se pueden invertir en una cartera diversificada de instrumentos bursátiles, tanto de renta variable (acciones), como de renta fija (obligaciones, Cetes, aceptaciones), como de protección (Petrobonos).

Asimismo, las sociedad de inversión común se caracteriza por invertir fundamentalmente en valores del Mercado de Capitales, aún cuando también invierte en algunos valores de renta fija, procurando estar en aquellos que sean más convenientes en cada momento.

- *Inversionistas.* - En ella pueden participar tanto personas físicas como morales.

Se inicia la participación a través de la compra de acciones de la Sociedad de Inversión.

- *Rendimientos.* - Son similares a los de la sociedad de inversión de renta fija, es decir, en la medida en la que el fondo obtenga rendimientos por la suma de las ganancias de cada valor en los que invierte, las utilidades de cada uno se trasladan al valor de sus acciones y se refleja en el precio.

- *Plazo y liquidez.* - Debido a que que el precio de las acciones y consecuentemente sus ganancias son más sensibles a condiciones del mercado por estar invertidas en valores a renta variable, principalmente, la inversión en este fondo es recomendable a largo plazo.

Sin embargo la inversión no queda sujeta a plazos y el inversionista decide cuánto y cuándo retirar o reinvertir.

- *Tratamiento fiscal.* - Las ganancias del fondo están exentas de impuestos para personas físicas y son acumulables para las personas morales.

- *Costo de Intermediación.* - Por cada operación de compra o venta de acciones del fondo se cobra una comisión.

PLANES DE SEGUROS CON FONDOS DE INVERSION.

En los últimos años se ha hablado tanto de la crisis económica por la que atraviesa el país, del impacto que tiene la inflación en el poder adquisitivo de las personas, de la pérdida del valor de nuestra moneda y de tantos otros hechos similares, que pareciera que en la actualidad todo debe estar afectado por la multimencionada crisis.

El seguro de vida no ha sido la excepción a dicha situación y por ello, como en la mayoría de los productos y servicios que ofrece, ha buscado una serie de alternativas para ofrecer a los asegurados la mejor manera de aprovechar los recursos económicos que destinan a la compra de un plan de protección.

Existen modalidades que ofrecen respuesta a algunas de las necesidades actuales de los asegurados, principalmente aquellas de orden económico: luchar contra la inflación, tener un fondo de ahorro, optimizar el uso de su dinero.

Haciendo uso de la capacidad administrativa y financiera instalada en las compañías de seguros y del impulso que se les ha dado a dichas instituciones con las modificaciones a las leyes que rigen su operación, se han creado planes de seguros que ofrecen además de un eficaz plan de protección, la generación de muy atractivos fondos de ahorro complementarios al seguro y administrados íntegramente por las compañías.

En los seguros el objetivo primordial de integrar la protección con el ahorro ha sido siempre el de ofrecer a los asegurados protección tanto por el riesgo de un fallecimiento prematuro como garantizar su estabilidad económica a largo plazo.

Este último factor se garantiza al constituir un fondo de inversión para los asegurados, que se incrementa año con año con los resultados de inversión de los planes básicos y los seguros dotales a corto plazo, así como por los rendimientos que generen la inversión de estos conceptos en el fondo de inversión administrado por la compañía.

La compañía realiza inversiones globales de los fondos de todos los asegurados para optimizar los resultados de inversión

por el gran volumen que representan, aunque lleva una identificación particular del fondo correspondiente a cada asegurado para poder determinar fácilmente, en cualquier momento, la situación de una póliza específica.

Con esto, cada asegurado obtiene siempre rendimientos muy atractivos por la inversión de su propio fondo de ahorro e incluso, en la mayoría de las ocasiones, superiores a los que podría obtener por sí sólo, pues muchas veces los rendimientos corresponden a instrumentos de inversión inalcanzables para el pequeño inversionista.

Esto aunado al seguimiento que día a día se hace en la compañías del entorno financiero del país y al control de las autoridades sobre las inversiones de las aseguradoras, dan al fondo de ahorro de estos planes las mejores condiciones de seguridad y altos rendimientos en su inversión.

BIENES RAICES.

Los bienes raíces (terrenos y/o inmuebles) han constituido una alternativa de inversión por excelencia en casi todos los países en todas las épocas, debido a que cuenta con características especiales.

No existen dos bienes raíces idénticos, es decir son únicos. La ventaja más importante, de esta característica, es que, bien lograda, el ser único puede representar beneficios económicos. Pero a la vez, puede limitar las posibilidades de mercado.

Haciendo campo a algunos casos excepcionales, los bienes raíces se podrían considerar como líquidos. Básicamente es fácil comprar, particularmente con el efectivo en la mano, pero no tan fácil vender, a un precio adecuado, obviamente.

Por otra parte, el poseer un inmueble, a pesar del ahorro de renta, o del goce de la misma, en una economía de altos índices de inflación, la mayor parte de la utilidad se logra vía plusvalía. Y ésta, a su vez, se materializa únicamente al vender. Mientras esto no ocurra, el beneficio sólo se disfruta como respaldo para una operación de crédito.

En cuanto a los impuestos, la carga fiscal asociada con la utilidad en la venta de inmuebles, a pesar de los ajustes que continuamente experimenta la Ley del Impuesto Sobre la Renta, con mucha frecuencia es gravosa, y puede reducir sustancialmente lo que, en diferentes circunstancias, habría sido una atractiva operación.

Además, los costos de escrituración, el impuesto predial, los gastos de mantenimiento y las jugosas comisiones acostumbradas en el ramo puede, igualmente, contribuir en forma adversa a las utilidades en estas transacciones.

Según lo establecido en el artículo 85^A de la LGIS, en su fracción VIII, esta inversión está limitada a:

- Inmuebles urbanos de productos regulares, en el territorio de la República, que deberán estar siempre asegurados contra incendio, explosión y terremoto por su valor destructible.

C A P I T U L O I V .
COMPUTO DE INVERSIONES

ADMINISTRACION FINANCIERA.

Las Finanzas de las Compañías de Seguros.

Las finanzas están directamente ligadas con el recurso monetario de las empresas, ya que a medida que se optimice este recurso, el negocio podrá generar recursos para sus accionistas, así como para seguir creciendo y creando nuevas fuentes de trabajo.

Para ubicar mejor las finanzas, éstas se pueden definir como: "La disciplina que se encarga de administrar los recursos monetarios de la empresa". A su vez, se puede definir a la empresa como: "Un conjunto de elementos que interaccionan entre sí en búsqueda de un objetivo común".

Las finanzas pues, indudablemente tienen mucho que ver en este contexto, ya que el cumplimiento del objetivo común de la empresa depende en qué medida ésta es rentable y por consiguiente capaz de generar los recursos propios, ya sea para crecer o mantenerse en el mercado.

Las funciones que las finanzas desempeñan en la empresa se pueden resumir básicamente en cinco:

1. **Financiamiento e inversiones:** es evaluar de dónde obtener recursos y cómo aplicar éstos.
2. **Presupuesto y control:** es el planear los recursos y dar seguimiento a su comportamiento.
3. **Planeación a largo plazo:** se refiere a la evaluación de proyectos y definición de estrategias en base al entorno de la empresa.
4. **Fijación de políticas de rentabilidad.**
5. **Otras funciones:** tales como cobranzas, administración de riesgos y planes de incentivos (pensiones, fondos del ahorro, etc.).

Como se aprecia las finanzas están prácticamente en todos los sectores de una organización, abarcan el estudio de mercados financieros e instituciones y no sólo se ligan con una institución o individuo, sino con gobiernos y economías nacionales e internacionales.

Para tener un financiamiento óptimo, siempre es necesario auxiliarse de un presupuesto financiero, ya que por medio de éste se puede lograr la capacidad continua de permanecer solvente, es decir, la capacidad para pagar cualesquiera obligaciones que se hubieren contraído y alcanzando al mismo tiempo, las metas de producción y ventas.

El buen financiamiento es el que produce las utilidades en las compañías de seguros. Este es posible llevarlo a cabo mediante la obtención y uso eficiente de los fondos necesarios para que una empresa opere y obtenga el máximo beneficio.

Es evidente que en una compañía de seguros, debido al gran número de recursos que administra, la función financiera adquiere un alto grado de importancia.

Dentro del sector seguros la actividad de invertir se encuentra reflejada en los activos y los productos de inversión. A partir de su administración se marcan pautas de cobranza, flujo de efectivo, productividad, control de gastos, planeación fiscal, etc.

Los puntos básicos que cuida la administración financiera en una empresa de seguros son:

1. Optimizar el manejo de la cartera de inversiones, que una buena parte son recursos de los asegurados.
2. Procurar los productos financieros óptimos en cada ejercicio.
3. Establecer las medidas de rentabilidad, así como los controles para evitar desviaciones.
4. Planear la situación futura de la empresa, buscando darle flexibilidad a su estructura financiera.
5. Evaluación de proyectos de inversión a largo plazo (por ejemplo inmuebles) así como su administración.
6. Plantear la administración de riesgos de la empresa, de manera que los bienes de ésta estén bien asegurados, a la vez que se optimicen los pagos de primas.

De lo anterior se desprende que se debe llevar a cabo un estudio de la posición financiera así como la planeación, adquisición y aplicación de los fondos a fin de maximizar la eficiencia de las operaciones de la empresa.

Para ello se requiere un amplio conocimiento de los mercados financieros que proveen los fondos, de las estrategias que implican las decisiones acertadas de inversión y de los cursos de acción que deben seguirse para estimular las operaciones y hacerlas eficientes.

En virtud de encontrarse en esta situación y como consecuencia se hace necesario emplear los siguientes medios para un buen control:

- 1) Análisis de los estados financieros
- 2) Planeación financiera
- 3) Estudio de rendimientos en inversiones

En conclusión, cuando se hable de finanzas, y más en una empresa de seguros, se debe de estar consciente que la

administración financiera juega un papel determinante en la consecución de los objetivos.

Análisis de Estados Financieros.

Los estados financieros se pueden definir como resúmenes esquemáticos que incluyen cifras, rubros y clasificaciones, que reflejan la operación de una empresa en un periodo determinado. Pero a la vez de ser un instrumento de control, son una valiosa herramienta para planear y tomar decisiones a nivel estratégico en una organización.

Los estados financieros tienen diferentes usos, tanto internos como externos a la empresa:

Dentro de la parte interna, se utilizan para:

- Fijar objetivos y políticas.
- Marcar pautas de planeación, a través de premisas presupuestales.
- Informar a la Dirección de la marcha del negocio, para facilitar su toma de decisiones.
- Informar a los accionistas acerca de la rentabilidad del negocio.

Desde el punto de vista externo, son requeridos por:

- Acreedores, como información acerca de la solvencia de la empresa.
- Nuevos inversionistas.
- Autoridades, tales como la SHCP y la CNBS.
- Organizaciones encargadas de hacer estadísticas: AMIS, etc.

Existen varios tipos de estados financieros, pero los más importantes son:

- a) Balance General
- b) Estado de Resultados o de Pérdidas y Ganancias
- c) Estado de Origen y Aplicación de Recursos
- d) Estado de Cambios en el Capital Contable

Los Estados Financieros que se analizarán son el Balance y el Estado de Resultados, ya que además de ser los más importantes, son los más utilizados.

Balance General.

Este estado muestra la naturaleza de los recursos económicos de la empresa así como los derechos de los acreedores y de la participación de los dueños.

En el sector asegurador el balance opera como en todas las empresas, salvo que su terminología es muy específica. Para facilitar su entendimiento, a continuación se presentan las cuentas de este sector a partir de la clasificación genérica del Balance General.

BALANCE GENERAL
SECTOR SEGUROS.

CLASIFICACION GENERICA

ACTIVO

Circulante:

- Caja y Bancos
- Cuentas por cobrar
- Inversiones
- Inventarios
- Caja y Bancos.
- Deudor por prima
- Reaseguradores
- Agentes
- Inversiones:
 - Valores
 - Instituciones de Crédito
 - Préstamos

Fijo:

- Edificios
- Mobiliario y Equipo
- Inmobiliarios
- Mobiliario y Equipo

Diferido:

- Gastos Anticipados
- Pagos Anticipados
- Gastos de Establecimiento y Organización.

PASIVO

Circulante:

- Proveedores
- Documentos por pagar
- Acreedores Diversos
- Impuestos Acumulados
- Reservas Técnicas y especiales.
 - Matemática
 - Riesgos en Curso
 - Riesgos Catastróficos
 - Especial de Contingencia
 - Reserva de Previsión
 - Reserva de Obligaciones Contractuales.
- Agentes
- Reaseguradores
- Provisión del Impuesto Sobre la Renta
- Provisión del PTV

CAPITAL

- Social
- Superávit por revaluación de acciones e inmuebles
- Reserva Legal
- Utilidades (pérdidas) del ejercicio
- Utilidades (pérdidas) acumuladas
- Social
- Superávits por revaluación de acciones e inmuebles.
- Reserva Legal
- Utilidades (pérdidas) del ejercicio
- Utilidades (pérdidas) acumuladas.

Estado de Resultados.

Este estado informa acerca de la utilidad obtenida en el ejercicio. Para esto es necesario restar a los ingresos todos los costos y gastos en que se incurrieron para la obtención de aquellos.

Es importante no confundir ingresos contables con entradas en efectivo. De la misma manera que se hizo con el balance, se procederá a detallar los principales conceptos de este estado a partir de la clasificación genérica.

CLASIFICACION GENERICA	ESTADO DE RESULTADOS SECTOR SEGUROS.
Ventas Brutas	Primas Directas
- Devolución y Rebajas	+ Primas Tomadas
= Venta Neta	= Prima Emitida
	- Primas Cedidas en Reaseguro
	= Prima Retenida
	+/- Incremento a la Reserva
- Costo de Venta	(a) = Prima Devengada
	- Comisiones directas
	+ Comisiones del Cedido
	- Comisiones del Tomado
	- Cobertura Exceso de Pérdida
	+ Participación de Utilidades
	- Otros Gastos de Adquisición
= Utilidad Bruta	(b) = Total
	(c) - Incremento a otras Reservas
- Gastos de Operación (*) Administración	- Siniestros Ocurridos
	+ Más Siniestros Recuperados por reseguro
	(d) = Siniestro Retenido
	(c) Total Costos (b+c+d)
<hr/>	
= Utilidad de Operación	= Resultado Técnico (a-c)
+ Otros Ingresos	(*) - Gastos de Operación
	+ Productos Financieros
<hr/>	
= Utilidad Neta	= Utilidad Neta

Como se observa el resultado final es la utilidad neta, ésta representa la cifra más importante, ya que indica el rendimiento del capital de los accionistas.

Técnicas de análisis de los Estados Financieros.

Una institución de seguros formular sus estados financieros principales periódicamente y puede observar que los resultados son satisfactorios, pero la importancia de los números será nula, si no los utiliza como instrumento para llegar a conclusiones o formar juicios. Es decir, que si analiza convenientemente esas cifras, le pueden guiar para modificar métodos, sistemas, políticas internas o marcar nuevas rutas a la empresa.

El análisis tiene, entre otros, los siguientes objetivos:

- a) Determinar las tendencias
- b) Descubrir el origen de la insuficiencia de las utilidades
- c) Regular los valores al cobro
- d) Normalizar los gastos
- e) Intensificar la conservación de negocios
- f) Vigilar los rendimientos de las inversiones
- g) Incrementar la producción de nuevos negocios, etc.

Para el análisis nos servimos de las razones y relaciones que pueden proporcionarnos tanto los datos de la contabilidad, como aquellos que podemos considerar estadísticos. Así, al establecer la relación que existe entre una cantidad y otra, obtenemos una proporción determinada que puede estar comprendida dentro de los límites de lo aceptable, o excederse de ellos. Para poder estimar ésto necesitamos tener un punto de comparación que, a su vez, ya haya sido aceptado como normal. Este punto se denomina "razón estándar" y se forma a través de la repetida experiencia favorable de los casos observados.

Existen varios métodos de análisis:

1. Métodos Horizontales.- Consisten en comparar varios ejercicios o periodos para analizar la variación entre uno y otro.
2. Métodos Verticales.- Estos se hacen partiendo de una base del 100% y sobre esto ver la participación de cada concepto en ese gran total. Ejemplo: se supone que las ventas son el 100% y a partir de ahí se determina la participación de los costos, gastos, etc; el método permite visualizar que se guarden las proporciones esperadas en la operación.
3. Mixtas.- Es la combinación de los dos métodos anteriores.
4. Razones Financieras.- Como su nombre lo indica, es una relación entre dos conceptos. De acuerdo a lo que se quiera medir, se clasifican en diferentes tipos de razones:
 - a) Liquidez
 - b) Rentabilidad
 - c) Apalancamiento
 - d) Operación

Enseguida se presentan las principales razones financieras para cada grupo:

I. Liquidez

Estas pruebas se refieren al monto y composición del pasivo circulante, así como su relación con el activo circulante, que es la fuente de recursos con que se presume cuenta la empresa para hacer frente a las obligaciones contraídas.

Su propósito es medir que tanta disponibilidad tiene la empresa para cumplir sus compromisos a corto plazo.

Indice	Activo Circulante ----- Pasivo Circulante	= Veces
--------	---	---------

Prueba del Acido	Activo Circ. - Inventarios ----- Pasivo Circulante	= Veces
------------------	--	---------

II. Rentabilidad

Estas razones miden la efectividad general de la Dirección demostrada por las utilidades obtenidas de las ventas y de las operaciones de un periodo, comparado con la inversión de los accionistas y la propia empresa (es decir, evalúan que tan productivo, en cuestiones de acciones, es el valor de la empresa).

Utilidad Neta a Ventas	Utilidad Neta ----- Ventas	= %
------------------------	----------------------------------	-----

Utilidad Neta a Total Activos	Utilidad Neta ----- Total Activos	= %
-------------------------------	---	-----

Utilidad Neta a Capital	Utilidad Neta ----- Capital Contable	= %
-------------------------	--	-----

III. Apalancamiento

Miden el grado con que la empresa ha sido financiada por medio de deudas, o sea, con cuanta deuda está trabajando dicha empresa.

Pasivo a Capital	Total Pasivo ----- Capital Contable	= Veces
------------------	---	---------

Pasivo a Total Activos Total Pasivo
 ----- = %
 Total Activo

IV. Operación

Estas razones miden con qué efectividad esta usando sus recursos la empresa, esto es, sirven para medir la eficiencia administrativa de ésta.

Rotación de Inventarios Inventarios
 ----- = Días
 Promedio Cto. Vtas. Diario

Rotación de Ctas. por Cobrar Cuentas por Cobrar
 ----- = Días
 Promedio Ventas. x día

Rotación de Ctas. por Pagar Cuentas por Pagar
 ----- = Días
 Promedio Cto. Vtas. Diario

Capital de Trabajo Activo Circulante - Pasivo Circulante

Estas razones tienen su aplicación en el sector Seguros de una manera muy similar, lo unico que cambia es la terminología. A continuación se detallan las razones financieras más utilizadas.

1) OPERACION TECNICA:

a) Retención Primas Retenidas

 Primas Directas

b) Comisiones Directas Comisiones Directas

 Primas Directas

c) Comisiones del Seguro Comisiones Reales

 Primas Cedidas

d) Siniestros	Siniestros Retenidos ----- Primas Retenidas Devengadas
	Siniestros Ocurridos ----- Primas Directas Devengadas
	Siniestros Recuperados por Reaseguro ----- Siniestros Ocurridos
e) Obligaciones Contractuales	Obligaciones Contractuales ----- Primas Directas
f) Conservación	Primas de renovación ----- Primas Directas
g) Resultado Técnico	Resultado Técnico ----- Primas Directas
h) Flujo de Reaseguro	Flujo Neto (*) ----- Primas Directas

II) OPERACION FINANCIERA

a) Productos Financieros - Préstamos Sobre Póliza	----- Total Inversiones - Productos de Préstamos Sobre Póliza
b) Utilidad en Venta de Inversiones	----- Total Productos Financieros

(*) Flujo Neto = Cesión + Gastos de Reaseguro - Ingresos por Reaseguro.

- c) Utilidad en Venta de Inversiones

Total Inversiones
- d) Utilidad Neta

Primas Directas
- e) Utilidad Neta + Incremento a Superávits

Primas Directas
- f) Utilidad Neta + Incremento a Superávits

Capital Contable
- g) Utilidad Neta

Capital Contable
- h) Utilidad en Venta de Inversiones

Capital Contable
- i) Impuestos

Utilidad Previa

III) INDICES DE OPERACION.

- a) Gastos de Administración

Primas Directas
- b) Gastos de administración

Número de empleados
- c) Otros Gastos de Adquisición

Primas Directas

d) Cobranza :	Primas Pendientes de Cobro

	Prima Directa

	365
:	Primas Pendientes de Reaseguro

	Primas Cedidas

	365

IV) CRECIMIENTO

Aunque esto es parte de los métodos horizontales de análisis de Estados Financieros, sin embargo es importante resaltar los conceptos más relevantes que es conveniente estar monitoreando en la estructura financiera.

- a) Primas Directas
- b) Gastos
- c) Capital Contable

Planeación Financiera.

Es indudable que para toda empresa, ya sea en época de crisis o bonanza, es importante contar con instrumentos que le permitan planear en el corto plazo sus recursos monetarios, ya que de lo contrario, cualquier cambio económico en el entorno de la empresa la puede hacer peligrar.

Por el contrario, si existe una sólida y flexible planeación de los recursos, la empresa puede adecuarse a los cambios de su medio ambiente.

Antes que nada es necesario definir al Presupuesto:

" Es una parte de la planeación, por medio del cual se cuantifican los recursos necesarios para la operación de un organización".

El propósito de un presupuesto es:

- Establecer un plan de acción definido para la empresa.
- Dictaminar disposiciones de carácter ejecutivo para las futuras operaciones.
- Estimular la cooperación para aceptar las disposiciones y planes.
- Determinar los límites a que deben ajustarse los gastos.
- Determinar qué fondos se requieren, cuándo y de qué recursos hay que echar mano para obtenerlos.

Este aspecto debe ser manejado cuidadosamente, ya que por este medio las instituciones pueden lograr sus utilidades.

- Establecer comparaciones y pruebas que muestren constantemente el grado de las operaciones ejecutadas.

- Indicar cuándo y dónde deben introducirse modificaciones en las operaciones establecidas para que el objetivo planeado pueda realizarse. Una empresa no puede permanecer estacionada debe avanzar

- Para avanzar precisan proyecciones con el fin de ajustarlas a las necesidades, asegurando y manteniendo así la posición para obtener las utilidades máximas, finalidad de todo negocio.

Un presupuesto correctamente formulado y ejercido proporciona una visión clara de las ventas probables, producción, gastos así como las utilidades o pérdidas de un periodo determinado constituyendo de hecho, una previsión del futuro y una valiosísima ayuda para la administración al planear su desarrollo.

- Las partidas de gastos son estrechamente vigiladas y se provoca un esfuerzo para que cada dependencia opere dentro de las cantidades autorizadas.

Los presupuestos más importantes son: el Operativo y el Financiero.

El presupuesto operativo busca estudiar los requerimientos futuros de la operación, así como quienes son los futuros responsables de controlar el desarrollo del presupuesto maestro.

Los beneficios de realizar un presupuesto son numerosos, entre los cuales se encuentran:

1. Representa los objetivos de una organización
2. Define niveles de responsabilidad a través de "Centros de Productividad".
3. Fomenta la participación de todos los niveles organizacionales.
4. Obliga a mantener un archivo de datos históricos.
5. Propicia un autoanálisis periódico, a través del control Presupuestal.

Por otra parte es importante estar consciente de que el presupuesto debe considerar las variables de su entorno, entre las que destacan:

- a) Índice de Inflación.
- b) Tipo de Cambio.
- c) Finanzas Públicas.
- d) Régimen Fiscal.
- e) Política Económica.
- f) Marca Legal.
- g) Sindicato, etc.

El presupuesto financiero surge de la información generada por el presupuesto de operación, buscando tener información oportuna acerca del comportamiento de los flujos de efectivo de la empresa, esto le permite una administración óptima de su liquidez

y así evitar problemas serios por falta de ella, lo que puede ocasionar la quiebra y la intervención por parte de los acreedores.

Es más fácil que una empresa quiebre por falta de liquidez, que por falta de rentabilidad.

Los objetivos del presupuesto de efectivo son:

- a) Diagnosticar el comportamiento de flujo de efectivo.
- b) Detectar en qué periodo habrá sobrantes o faltantes.
- c) Determinar si las políticas de cobro y pago son adecuadas.
- d) Saber si es óptimo el monto de recursos invertidos en efectivo.
- e) Fijar políticas de dividendos de la empresa.
- f) Determinar si los proyectos de inversión son rentables.

El presupuesto a largo plazo es un plan que comprende operaciones y acciones, expresado en términos monetarios que abarca generalmente un periodo de tres años o más. Para que las empresas vivan y crezcan con éxito, deben basar su futuro en un plan que se ha de efectuar dentro de un margen de rentabilidad, proyectos específicos, nuevos mercados, etc.

Por consiguiente un presupuesto a largo plazo no es una serie de tendencias o pronósticos, sino por el contrario, son resultados que se preeven; deben ser el producto de proyectos concretos que se definirán para el largo plazo.

Sin embargo, se debe estar consciente que una planeación de largo plazo para un periodo de tres años o más resulta aventurado, sobre todo por el medio ambiente tan cambiante. Pero a la vez se debe estar seguro, que el trazar una directriz a largo plazo, permitirá precisar una guía para la toma de decisiones.

Para esto, se detallan a continuación los objetivos que deben regir el presupuesto a largo plazo.

- a) Proporcionar una perspectiva de lo que será la empresa.- Esto permite guiar los esfuerzos tácticos del corto plazo, evitando que se desvien recursos hacia alternativas improductivas.
- b) Permitir tomar decisiones alternas.- El tener un universo de oportunidades de largo plazo y el precisar el estado futuro, permite seleccionar las más atractivas para emplear los recursos disponibles.
- c) Evaluar el factor humano clave.- Se clasifican las necesidades de personal clasificado que se requerirá en un futuro.
- d) Guiar a los centros de responsabilidad para mejorar, desarrollar y administrar mejor sus proyectos, minimizando los imprevistos.
- e) Evaluar el futuro en base a sus fuerzas y debilidades determinando o cuestionando el status actual y si son suficientes los medios actuales para llegar a lo que se plantea para el futuro.

Para definir el plan de largo plazo se deben determinar dos partes esenciales:

- a) Entorno de la empresa. Este punto comprende la fijación de objetivos y estrategias así como el análisis de los problemas y oportunidades a las que se puede enfrentar.
- b) Resumen en términos financieros. Esto es un punto realmente conflictivo, que consiste en "traducir" las expectativas del largo plazo en cifras concretas perfectamente identificables y medibles con los centros de responsabilidad.

En la primera parte, referente al entorno de la empresa, se deben considerar los siguientes aspectos:

- a) Evaluación de la situación mundial, nacional y por sector; esto comprende aspectos en cuanto a las expectativas económicas, financieras, políticas, del mercado en específico, etc.
- b) Validar que los objetivos actuales correspondan al contexto futuro que se ha definido, es decir que la filosofía sea congruente.

En este punto la Dirección General debe revisar y dar prioridades para determinar la línea a seguir en el largo plazo, y a su vez, debe determinar estrategias base tales como:

- Crecimiento de ventas, costos y utilidades.
- Inversiones en activos: de operación, deudor por prima, reaseguro, caja, etc.
- Inversiones en activos monetarios; estructura del activo contra los productos financieros.
- Administración del patrimonio.
- Gastos de Administración, en base a proyectos específicos determinar el crecimiento requerido para alcanzar los supuestos planteados.

La segunda parte debe comprender el impacto del plan en términos financieros. Las etapas y puntos que deben contener son:

1. El Mercado:
 - a) Análisis del mercado
 - b) Posición de la empresa
 - c) Actividad de los competidores
2. Ventas:
 - a) Problemas y oportunidades por cada centro de responsabilidad.
 - b) Estimación de primas en base a productos actuales.
 - c) Estimación de primas en base a productos actuales mejorados.
 - d) Estimación de primas en base a productos nuevos.
 - e) Comportamiento esperado de las tarifas.
3. Recursos:
 - a) Necesidades para alcanzar los volúmenes de ventas: estructura de ventas y fuerza productora.
 - b) Necesidades de recursos para administrar el crecimiento, personal y equipo.
 - c) Necesidades de capital de trabajo.

4. Ubicación física de instalaciones:
 - a) Desde el punto de vista de servicio y eficiencia.
5. Consideraciones Económicas:
 - a) Inflación.
 - b) Tasas de interés.
 - c) Nuevos instrumentos de inversión.
 - d) Consideraciones legales.

Esta información se debe calcular y mostrar en términos financieros, pero lo más importante es que el esquema debe ser ampliamente participativo por parte de la Dirección General y los centros de responsabilidad, ya que son ellos quienes tienen el conocimiento del potencial y debilidades de cada una de las áreas.

Estudio de rendimientos en inversiones.

El estudio y comparación de los rendimientos de las inversiones contra el mercado de valores es otro factor que influye en forma preponderante en la utilidades de las instituciones de seguros; por tanto, debe efectuarse una revisión concienzuda de los rendimientos de las inversiones contra el mercado, para lograr estar en condiciones de constituir una buena cartera que produzca óptimos rendimientos.

Para llevar a cabo este estudio se deben consultar anuarios financieros, relaciones de las inversiones aprobadas por la Comisión Nacional de Valores, cotizaciones de la Bolsa de Valores de la Ciudad de México, boletines financieros, etc.

La institución de seguros además de observar lo anterior, debe aprovechar al máximo los márgenes que establece la LGIS, profundizando hasta donde sea posible para su conocimiento.

Inflación.

En los párrafos anteriores se ha mencionado frecuentemente el factor inflacionario, por lo que es conveniente hacer referencia a sus características principales.

Entendida de una manera muy general y condensada, la inflación es el alza generalizada en los precios de los distintos bienes y servicios de una economía. El alza en los precios es consecuencia de la descompensación entre un crecimiento en exceso de la base monetaria (cantidad de dinero en circulación en la economía en un momento determinado) en relación con el crecimiento del sector real de la economía (crecimiento en la producción de bienes y servicios).

La inflación se puede presentar tanto en países con alto crecimiento económico, como en países en recesión. Por esta razón podría afirmarse que, al menos en el corto plazo, la inflación es más o menos independiente del crecimiento económico. Sin embargo,

es importante considerar que la inflación, constituye un factor negativo que dificulta la planeación y el control de los negocios; y en consecuencia, entorpece el desenvolvimiento de la economía en general. Adicionalmente, altos niveles de inflación tienden a mermar la confianza de la comunidad en su sistema económico, y puesto que la confianza es un elemento esencial para el sano desarrollo de la economía, al irse mermando, lesiona la eficiencia del aparato productivo, pudiendo ocasionar graves crisis.

Crecer con alta inflación inevitablemente ocasiona recesiones mucho más fuertes y duraderas que las que se experimentarían con índices moderados de inflación.

Finalmente, una alta tasa de inflación en México, con una baja tasa de inflación en otros países, trae consigo el riesgo inherente de la devaluación de la moneda. En el proceso inflacionario, el peso cada día va perdiendo competitividad con las monedas extranjeras, a menos que haya una devaluación.

Efectos de la inflación en la información financiera.

Cabe mencionar que este factor ocasiona problemas contables, cuando la tasa de inflación es alta, las utilidades que muestran los estados financieros quedan distorsionadas. La liquidación de inventarios de bajo costo hace que los estados financieros muestren una utilidad más alta; sin embargo, los flujos de efectivo se mantienen a un nivel bajo, dado que la empresa tiene que reponer los inventarios a un costo más alto.

Los estados financieros incorporan unidades monetarias de diversos años, que aun cuando nominalmente son iguales, no son homogéneas en cuanto a su valor.

Los impactos más importantes están en:

- Incremento en ventas ficticias.
- Costos de venta irrealistas (valor de reposición).
- Utilidades reexpresadas, generalmente inferiores a las utilidades según libros.
- Activos fijos e inventarios, registrados en base a costos históricos muy poco representativos de su valor actual.
- Capital contable que representa inversiones de socios de diversos años y consecuentemente de valor diferente al nominal.
- No se conoce la utilidad o pérdida por posición monetaria.

Por no tener información financiera que revele en forma adecuada los efectos de la inflación en la información financiera se dificulta lo siguiente:

- Fijación de precios, por estimación (no se conocen).
- Probable descapitalización, por distribuirse utilidades no generadas.
- Obtención de préstamos, por estar subvaluados los activos y el patrimonio de los accionistas.
- Problemas laborales (falta de liquidez, disminución de sueldos).
- etc.

Con esto podemos ver que los valores originales pierden su significado en épocas de fluctuaciones intensas o frecuentes de los precios y puesto que los estados financieros no actualizados suman y restan cantidades heterogéneas, dando agregados y residuos cuya significación es equívoca, esto puede conducir a decisiones desfavorables y peligrosas para las empresas.

Con base en lo anterior, se adoptó un proceso evolutivo que en forma ordenada y sistemática, prueba la validez y utilidad de los métodos de ajuste que cuentan con mayor respaldo técnico y menor dificultad de aplicación y que preservan la imparcialidad y objetividad de la información contable, para así dar paso a la reexpresión de los estados financieros.

COMPUTO DE INVERSIONES.

La LGIS dispone que las instituciones y sociedades mutualistas de seguros deberán rendir a la SHCP y al organismo que ésta determine así como a la CNBS los informes y pruebas que sobre su organización, operaciones, contabilidad, inversiones o patrimonio les soliciten.

Esto se requiere para los fines de regulación, supervisión, control, inspección, vigilancia, estadística y demás funciones que conforme a esta ley u otras disposiciones legales y administrativas les corresponda ejercer.

A su vez, deberán depositar el efectivo, títulos o valores afectos a las reservas técnicas y a la de fluctuaciones de valores, en la forma y organismo del sector público que al efecto determine la SHCP mediante reglas de carácter general.

Para tales efectos, se necesitan varios informes para realizar los cómputos de inversiones, así como para poder proporcionar a la Dirección de la empresa los datos de la situación que priva dentro de este campo.

Como ya se vió anteriormente, la institución tiene que poner al tanto de sus movimientos de inversiones a la CNBS, con el objeto de poder brindar mayor confianza a los asegurados que contraten con las compañías de seguros. Además de que éstas observen los lineamientos que la LGIS estipula, evitando así al máximo que la misma se vea violada.

Por lo anterior, y con fundamento en los artículos 59, 92 y 107 de la LGIS y como resultado de los estudios realizados a efecto de ejercer sus funciones de inspección y vigilancia respecto de las inversiones afectas a Reservas Técnicas, para Fluctuación de Valores y Reservas para Jubilación de empleados, la CNBS les da a conocer la forma y términos a que deberán sujetarse dichas inversiones, bajo las siguientes reglas de carácter general:

1.- Las Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros deberán celebrar contratos con los diferentes Organismos Depositarios, en los que se establecerá como requisito la obligación de los mismos de formular estados de cuenta mensuales, con el objeto de que esas instituciones y sociedades mutualistas remitan a la CNBS, dentro de los veinte días siguientes al cierre del mes que se trate, una copia de dichos estados de cuenta.

2.- Los valores e inversiones de los que son poseedoras las instituciones y sociedades mutualistas de seguros, deberán depositarlos en los diferentes organismos designados, conforme a lo siguiente:

BANCO DE MEXICO	Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes).
NACIONAL FINANCIERA	Certificados de Participación de Nacional Financiera 5, 6 y 8 por ciento. Petrobonos. Certificados de la Tesorería de la Federación 28 días, Reservas Específicas.
BANOBRAS	Bonos Hipotecarios Banobras 5, 6, 7 y 8 por ciento.
SOCIEDADES NACIONALES DE CREDITO	Pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento. Certificados de Depósito a Plazo. Depósitos a la Vista, o Cuenta de cheques en moneda extranjera. Aceptaciones Banacrias.
INDEVAL	Acciones. Obligaciones Hipotecarias y Quirografarias. Obligaciones Quirografarias convertibles en acciones. Acciones de Sociedades de Inversión Comunes (Documentos de Renta Variable y Renta Fija). Papel Comercial Bursátil. Pagarés Empresariales Bursátiles. Bonos Bancarios de Desarrollo. Bonos de Indemnización Bancaria. Bonos de Renovación Urbana del Distrito Federal (Bores-D.F.). Certificados de Aportación Patrimonial. Pagarés emitidos por la Tesorería de la Federación.

3.- Las instituciones y sociedades mutualistas de seguros determinarán conforme a la Ley de la Materia y disposiciones reglamentarias correspondientes, la base neta de inversión, que como mínimo deberán mantener en los depositarios designados.

4.- Las instituciones y sociedades mutualistas de seguros quedan en libertad de realizar los movimientos de sustitución, adquisición o venta de los instrumentos de inversión computables, siempre y cuando esos movimientos les permitan mantener la suficiencia de garantía de la base neta de inversión, con valores computables y dentro de los límites específicos y proporciones legales aplicables a cada tipo de instrumento.

5.- Las operaciones relativas al otorgamiento de líneas de descuento y redescuento, préstamos hipotecarios, así como la adquisición, venta y mejoras de inmuebles requerirán la autorización expresa de dicha Comisión.

6.- Dentro de los 30 días naturales siguientes al cierre del ejercicio de que se trate, las instituciones y sociedades mutualistas de seguros deberán enviar a la CNBS el informe correspondiente a la determinación de la base neta de inversión de reservas técnicas y legales, según modelo adjunto.

7.- Mensualmente enviarán a la CNBS dentro de los primeros 20 días naturales siguientes al mes de que se trate, el informe correspondiente a los instrumentos de inversión, según modelo adjunto, que integrará el detalle de todas las inversiones propiedad de las aseguradoras afectas a sus Reservas Técnicas para Fluctuaciones de Valores y Jubilación de Empleados. (Apéndice 2)

8.- Al informe señalado en el punto anterior se anexará el relativo a comprobación de inversiones. (Apéndice 3), cuyo total de inversiones deberá coincidir con los estados financieros.

Para cualquier situación no contemplada en las presentes reglas, la CNBS resolverá sobre el particular.

Para elaborar un cómputo de inversiones es indispensable saber cuáles son las cuentas que se deben de agrupar para llevarlo a cabo, para cada tipo de reservas.

RUBRO	C O N C E P T O	INTEGRACION
1.	Matemática	2101 + 2102
2.	Activos No Computables:	
	Préstamos sobre pólizas	1301
	Primas por cobrar	1601 + 1602 + 1604
	Primas retenidas por Reaseguro Tomado	1701
4.	Accidentes, Enfermedades y Daños	2103 + 2104

RUBRO	C O N C E P T O	INTEGRACION
5.	Activos No Computables:	
	Deudor por prima	1603
	Primas retenidas por Reaseguro Tomado	1701
7.	Para obligaciones pendientes de cumplir	2121 + 2122 + 2123 2124 + 2125 + 2126 2127 + 2128 + 2129 2130 + 2131 + 2132 2133 + 2134 + 2302
8.	Activos No Computables	
	Siniestros retenidos por Reaseguro Tomado	1702
	Participación de Reaseguro por siniestros pendientes	1703
10.	De Previsión, Especial de Contingencia y Riesgos Catastróficos	2141 + 2142 + 2143 2144 + 2145 + 2105
13.	Para Fluctuación de Valores	4202
15.	Para Jubilación de empleados	2409

NOTAS:

1. De la Cuenta 1603 se tomará únicamente la prima neta por cobrar aplicándole el porcentaje correspondiente a la proporción que represente la Reserva de Riesgos en Curso, respecto a la Prima directa emitida en el periodo.

2. Las operaciones realizadas en dólares controlados deberán ser convertidas a dólares libres.

Con el fin de facilitar el manejo y comprensión de los conceptos, y para evitar una divergencia en la aplicación y entendimiento entre las diferentes instituciones de seguros, se presentan las formas e instrucciones correspondientes para elaborar el cómputo de inversiones. (Apéndice 2)

a) La presente forma deberá enviarse a este Organismo, acompañada de las copias de los estados de cuenta mensuales y de la documentación que compruebe la tenencia y propiedad de los diferentes instrumentos de inversión y activos de que sean poseedoras las instrucciones y Sociedades Mutualistas de Seguros.

b) Los instrumentos de inversión y las cifras anotados en esta forma, deberán corresponder a los que se hayan registrado en sus libros y auxiliares contables.

c) La presente forma se elaborará separando en una sola relación los saldos de las inversiones que se hayan efectuado en Moneda Nacional y, en otra relación, los que correspondan a inversiones en Moneda Extranjera, expresadas en su equivalente en dólares libres.

Columna 1 : Organismos Depositarios.- En esta columna se anotará la clave que corresponda al Organismo Depositario de las Inversiones, conforme a la siguiente clasificación:

CLAVE	ORGANISMO DEPOSITARIO
1	BANCO DE MEXICO.
2	NACIONAL FINANCIERA S.N.C.
3	BANOBRAS, S.N.C.
4	SOCIEDADES NACIONALES DE CREDITO.
5	INDEVAL
6	EN PODER DE LA INSTITUCION
7	OTROS DEPOSITARIOS (especificar).

Columna 2 : Orden Progresivo.- Se anotarán los números de las cuentas y subcuentas del catálogo de Cuentas en Vigor en las que tengan registrados los instrumentos de inversión. Se anotarán totales y subtotales por cuenta y subcuenta.

Columna 3 : Instrumento de Inversión, Denominación.- Se anotará el nombre de los instrumentos en los que se encuentren constituidas las inversiones.

Columna 4 : Nombre del Emisor.- Se especificará el nombre del emisor, sin usar abreviaturas, aun cuando se empleen dos o más renglones.

Columna 5 : Número de Unidades.- Se indicará el número de unidades de los bienes o valores que integren las inversiones de las instituciones y sociedades mutualistas de seguros.

Columna 6 : Valor Nominal.- Importe en miles de pesos del valor nominal de los títulos descritos en el renglón correspondiente.

Columna 7 : Costo de Adquisición.- Importe pagado en miles de pesos por los títulos adquiridos, independientemente de su valor nominal.

Columna 8 : Valor de Cotización.- Se anotará el importe en miles de pesos de las inversiones, conforme al valor de cotización dado a conocer por este Organismo para estos efectos. En el caso de Petrobonos, se considerarán a su Valor de Mercado.

Columnas 9 y 10 : Fluctuación, Alza y Baja.- Se anotará la diferencia entre el costo de adquisición y el valor de cotización, según corresponda.

De igual forma se presentan las formas del cómputo de inversiones para ajustar la garantía de cada una de las reservas técnicas, con sus respectivos límites de inversión para cada una de las siguientes reservas: (Apéndice 4)

- Reserva Matemática
- Reserva para Riesgos en Curso
- Reserva para Riesgos Catastróficos
- Reserva para Obligaciones Pendientes de Cumplir
- Reserva para Fluctuaciones de Valores de Previsión y Especial de Contingencia.

C O N C L U S I O N E S .

CONCLUSIONES.

- El sector de Seguros es considerado dentro del Sistema Financiero Mexicano, como intermediario financiero no bancario, esto significa que la función del Seguro, además de cumplir con su objetivo de administrar los riesgos de las personas y las empresas, también es una organización que maneja un gran monto de recursos financieros a través de los cuales el gobierno financia una buena parte de sus ingresos.

- Como se observa, en una compañía de seguros, su principal es el monetario, el cual proviene básicamente de las reservas que están respaldando el riesgo de los asegurados, por eso es tan importante la manera en que se administran las inversiones.

- Indudablemente que en una compañía de seguros por el gran volumen de recursos que administra, la función financiera adquiere una importancia de primer nivel. De aquí que las decisiones de inversión requieran de una evaluación muy precisa.

- Una adecuada estrategia de inversión garantiza el sano crecimiento de una empresa de seguros tanto en el corto y largo plazo. De ahí que se deba tener cuidado al momento de estructurar una cartera de inversión, considerando siempre riesgo, rendimiento, liquidez y diversificación.

- Teniendo los conocimientos teóricos y prácticos del funcionamiento del Mercado de Valores, las instituciones de seguros estarán en condiciones de llevar a cabo todo lo relacionado con las inversiones en forma eficiente.

- Adquiere gran relevancia el procurar los productos financieros óptimos en cada ejercicio, ya que la utilidad de una empresa de seguros en estos últimos años ha provenido del producto financiero y no tanto de la estructura técnica de los diferentes ramos o planes.

- La LGIS que rige actualmente la operación de las aseguradoras es la vigente a partir del 1º de enero de 1981, y dado que ésta no hace referencia específicamente a la reglamentación de la inversión de reservas como tal, ésta se ha venido efectuando bajo los lineamientos del régimen de inversión anterior.

- Por lo anterior y debido al crecimiento de las operaciones de las instituciones de seguros, se hace apremiante e imprescindible para atender la función de las finanzas, la presencia de una reglamentación del cómputo de inversiones.

- La conveniencia de esta reglamentación es con el propósito de que el sector asegurador a través de los recursos que genera en virtud de su actividad, participe de manera corresponsable y más

activa en el desarrollo económico del país y contribuya a satisfacer los requerimientos financieros que nuestra economía demanda, ya que los recursos derivados de sus reservas técnicas son crecientes y disponibles de inversión a largo plazo.

- Asimismo, actualizando los límites de inversión de acuerdo a las necesidades de hoy en día y dependiendo del impacto económico que se obtenga, se podrá dinamizar el papel que el sector asegurador desempeña en la generación del ahorro interno para optimar la asignación de estos recursos, orientándolos a la promoción de actividades productivas de carácter prioritario para nuestra economía y propiciar un mejor apoyo al Mercado de Valores.

- Bajo este esquema se deberá promover a través de los diferentes instrumentos de inversión, afines al destino propio de tales recursos, el apoyo financiero que demandan los diversos sectores de la economía, y a la vez, propiciar para las inversoras una rentabilidad adecuada, que les permita el respaldo necesario para hacer frente a sus responsabilidades derivadas del ejercicio de su actividad.

- El esquema financiero y el régimen de inversión de las compañías aseguradoras ofrecen al Actuario una alternativa más para incursionar en tópicos relacionados con sus conocimientos y especialidades, de tal forma que pueda aprovechar la temática para la extensión de aplicaciones de esta profesión.

BIBLIOGRAFIA

- ASOCIACION MEXICANA DE INSTITUCIONES DE SEGUROS. 1968. LEY GENERAL DE INSTITUCIONES DE SEGUROS
- ASOCIACION MEXICANA DE INSTITUCIONES DE SEGUROS. 1986. LEY GENERAL DE INSTITUCIONES DE SEGUROS
- BANCO MEXICANO SOMEX. 1984. CHEQUES: ASESORIA DE COMUNICACION SOCIAL Y RELACIONES
- BANCO MEXICANO SOMEX. 1984. SERVICIOS BANCARIOS DE APOYO: ASESORIA DE COMUNICACION SOCIAL Y RELACIONES
- BANCO MEXICANO SOMEX. 1984. VALORES: ASESORIA DE COMUNICACION SOCIAL Y RELACIONES
- BOLETIN B-7. BOLETIN DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES
- BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.DE C.V. 1982. GUIA PARA INTERPRETAR ESTADOS FINANCIEROS: FOLLETOS DE DIVULGACION
- BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.DE C.V. 1984. LA BOLSA MEXICANA DE VALORES-ESTRUCTURA Y FUNCIONES: FOLLETOS DE DIVULGACION
- BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.DE C.V. DESGLOCE MERCADO DE DINERO (Cetes): PUBLICACIONES INFORMATIVAS
- COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE SEGUROS. 1985. CIRCULAR No. S-461
- COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE SEGUROS. 1985. CIRCULAR No. S-462
- COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE SEGUROS. 1985. CIRCULAR No. S-463
- COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE SEGUROS. 1987. CIRCULAR No. S-494
- FINAMEX, CASA DE BOLSA. FOLLETOS Y PUBLICACIONES VARIAS
- HEYMAN, TIMOTHY. 1988. INVERSION CONTRA INFLACION: EDITORIAL MILENIO, S.A.DE C.V.
- MARMOLEJO G., MARTIN. 1987. INVERSIONES: PUBLICACIONES IMEF
- MOLINARO, LUIGI. 1976. LECCIONES DE TECNICA ACTUARIAL DE LOS SEGUROS CONTRA LOS DAÑOS. DIR.GRAL.DE PUBLICACIONES, UNAM
- NACIONAL PROVINCIAL. 1988. APUNTES DE FINANZAS. FINANZAS

NACIONAL PROVINCIAL. 1988. ESTUDIO DE RESERVAS. SOPORTE TECNICO

NACIONAL PROVINCIAL. INTRODUCCION AL SEGURO DE PERSONAS.
CAPACITACION

NACIONAL PROVINCIAL. INTRODUCCION AL SEGURO DE DAÑOS. CAPACITACION

PROBURSA, CASA DE BOLSA. FOLLETOS Y PUBLICACIONES VARIAS

WESTON, J.F. Y BRIGHAM, E.F. 1984. FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACION
FINANCIERA: NUEVA EDITORIAL INTERAMERICANA

A P E N D I C E 1
SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

A P E N D I C E 2

FORMAS PARA EL INFORME DE INVERSIONES

COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE SEGUROS

EN CUMPLIMIENTO A LAS DISPOSICIONES DADAS A CONOCER EN LA CIRCULAR N^o. S-
ENVIAMOS EL PRESENTE

INFORME DE INVERSIONES AL DE DE

- Determinación de la Base Neta de Inversión
- Relación de Instrumentos de Inversión
- Comprobación de Inversión

LAS CIFRAS QUE LO INTEGRAN SE AJUSTAN A LO DISPUESTO EN EL INSTRUCTIVO ESPECIFICO

INSTITUCION

DIRECTOR GENERAL

COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE SEGUROS
 INFORME DE INVERSIONES
 INSTITUCION

ANEXO 1

DETERMINACION DE LA BASE NETA DE INVERSION

C O N C E P T O	MONEDA ORIG. CONVERTIDA A DLS. LIBRES	EQUIVALENCIA EN MONEDA NACIONAL	MONEDA NACIONAL	T O T A L
RESERVAS TECNICAS:				
1. MATEMATICA				
2. ACTIVOS NO COMPUTABLES Préstamos Sobre Pólizas Primas Por Cobrar Primas Retenidas Por Reaseguro Tomado				
S U M A				
3. BASE DE INVERSION				
(1 - 2)				
4. ACCIDENTES, ENFERMEDADES Y DAÑOS				
5. ACTIVOS NO COMPUTABLES Deudor Por Primas Primas Retenidas Por Reaseguro Tomado				
S U M A				
6. BASE DE INVERSION				
(4 - 5)				
7. PARA OBLIGACIONES PENDIENTES DE CUMPLIR				
8. ACTIVOS NO COMPUTABLES Siniestros Retenidos Por Reaseguro Tomado Participación de Reaseguro Por Siniestros Pend.				
S U M A				
9. BASE DE INVERSION				
(7 - 8)				

(Cifras en miles)

COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE SEGUROS
 INFORME DE INVERSIONES
 INSTITUCIÓN
 DETERMINACIÓN DE LA BASE NETA DE INVERSIONES

C O N C E P T O	MONEDA ORIG. CONVERTIDA A DLS. LIBRES	EQUIVALENCIA EN MONEDA NACIONAL	MONEDA NACIONAL	T O T A L
10. DE PREVISION, ESPECIAL DE CONTINGENCIA Y RIESGOS CATASTROFICOS				
11. BASE DE INVERSION (10)				
12. BASE DE INVERSION TOTAL DE RESERVAS TECNICAS (3 + 6 + 9 + 11)				
13. PARA FLUCTUACION DE VALORES				
14. BASE DE INVERSION TOTAL DE RESERVAS TECNICAS Y PARA FLUCTUACION DE VALORES (12 + 13)				
15. PARA JUBILACION DE EMPLEADOS				
16. BASE DE INVERSION TOTAL DE RESERVAS TECNICAS, PARA FLUCTUACION DE VALORES Y JUBILACION DE EMPLEADOS (14 + 15)				

(Cifras en miles)

A P E N D I C E 3

FORMA PARA LA RELACION DE INSTRUMENTOS DE INVERSION

A P E N D I C E 1

FORMA PARA LA COMPROBACION DE INVERSION

COMISIÓN NACIONAL BANCA Y DE CREDITO
 INFORMACION DE INVERSIÓN II

ANEXO 3
 CUENTAS EN MILLAS

	MONEDA ORIGINAL CONVERTIDA A DOLARES LIBRES	FORMAS LIBRES CONVERTIDAS A MONEDA NACIONAL	MONEDA NACIONAL	TOTAL MONEDA NACIONAL
1. BASE NETA DE INVERSIÓN DE RVAL, TERCERAS Y PARA FUERT. DE VALORES	\$	\$	\$	\$
INVERSIONES COMPUTABLES EN DEPOSITARIOS AUTORIZADOS Banco de México Mafinsa, S.N.C. Bavobras, S.N.C. Sociedades Nacionales de Crédito Invalval En Poder de la Institución (Anexar Detalle)				
2. TOTAL DE INVERSIONES COMPUTABLES EN DEPOSITARIOS AUTORIZADOS	\$	\$	\$	\$
3. SOBANTE O FALTANTE (1-2)	0	\$	\$	\$
4. INVERSIONES COMPUTABLES EN OTROS DEPOSITARIOS	\$	\$	\$	\$
5. TOTAL DE INVERSIONES COMPUTABLES (2+4)	\$	\$	\$	\$
6. TOTAL DE INVERSIONES NO COMPUTABLES	0	\$	\$	\$
7. BASE NETA DE INVERSIÓN DE LA RESERVA PARA JUBILACION				\$
8. TOTAL DE INVERSIONES AFECTAS A LA RESERVA PARA JUBILACION				\$
9. SOBANTE O FALTANTE				\$
10. TOTAL DE INVERSIONES (5+6+8)				\$

A P E N D I C E 5

FORMAS PARA EL COMPUTO DE INVERSIONES DE LAS RESERVAS TECNICAS

COMPANIA: _____

COMPUTO DE INVERSIONES PARA AJUSTAR LA GARANTIA DE LAS RESERVAS TECNICAS

SUB-SUBCUENTA 007.- RESERVA MATEMATICA

NUMERO
DE
CUENTA

2101 Reserva Matemática
2102 Rvb. P/Beneficios Adicionales y Extra Prima _____

DEDUCCIONES:

1301 Préstamos Sobre Pólizas
1601 Primas de Primer Año Por Cobrar
1602 Primas de Renovación Por Cobrar
1604 Primas Unicas por Cobrar
1701 Primas Retenidas por Reaseguro Tomado _____

Base de Inversión: _____

LIMITES DE INVERSION

	M I N I M O	
	%	\$
Valores del Estado	25	
Habitación Pecuaria	10	
Inversión Libre:	M A X I M O	
	%	\$
Préstamos Hipot. y Depósitos a Plazo	30	
Inversiones Inmobiliarias	30	
Acciones y Préstamos Prendarios		
Acciones de Inst. Nales. de Crédito y		
Préstamos Prendarios	7.5	
Descuentos y Redescuentos	20	
Un solo deudor o emisor	10	

CUENTA	SUBCUENTA		EXISTENCIA 31-XII	PROPOSICION AJUSTE	CIFRAS AL FINAL DEL AJUSTE
1102	01	Cert.Part.NAFINSA 5%,6% y 8%			
1102	03	Títb.Finc.NAFINSA Dis. 3%			
1102	04,06 y 07	Bns.Hipot.B.N.D.S.P. 5%,6% y 8% (Otras Inversiones (Anexar de- talle)			
		SUMA: -	_____	_____	_____
1102	05	Bns.Hipot.B.N.D.S.P. 7%			
1306	02	Préstamos Hipot.Hab. Pop.			
		SUMA: -	_____	_____	_____

<u>CUENTA</u>	<u>SUBCUENTA</u>		<u>EXISTENCIA</u> <u>31-XII</u>	<u>PROPOSICION</u> <u>AJUSTE</u>	<u>CIFRAS AL</u> <u>FINAL DEL</u> <u>AJUSTE.</u>
1101	02	Cert.Tesorería de la Feder.			
1102	08	Petrobonos			
1104	01,02	Oblig. Hipot. y Quirog.			
1111		Acciones de Inst. Nales. de Crédito			
1112		Acciones de Inst. Privadas de Crédito			
1114	01 e 04	Acciones emitidas por Empre sas Privadas			
1201		Depósitos a Plazo en Inst.- de Crédito			
1302	01 e 07 09 a 012 y 015	Préstamos con Stía.Prenderia			
1303		Préstamos Quirografarios			
1304		Préstamos de Habilitación o Avío			
1305		Préstamos Refaccionarios			
1306		Préstamos Hipotecarios			
1307		Descuentos y Redescuentos			
1401	02 y 04	Inmuebles			
1403		Inmuebles vendidos con Rva. de Dominio			
1404	02	Cert.de Part.Imobiliaria Otras Inversiones (Anexar detalle)			
		SUMA: -	*****	*****	*****
		TOTAL: -	*****	*****	*****

(Cifras en Miles de Pesos)

México, D.F. ___ de ___ de 19__

RESPONSABLE DEL AREA

COMISION NACIONAL EMPLACARIA Y DE SEGUROS

F.C.1.-2'

COMPANIA: _____

COMPUNTO DE INVERSIONES PARA AUMENTAR LA GARANTIA DE LAS RESERVAS TECNICAS

SUD-SURCUENTA C.A. - RESERVAS PARA RIESGOS EN CURSO

LUCRIA

2103 Reserva para Riesgos en Curso, Accidentes y Enfermedades
 2104 Reserva para Riesgos en Curso, Daños

DEDUCCIONES:

1701 45% de Primas Pendientes de Cobro (Anexar Cálculo)
 Primas Retenidas por Reaseguro Tomado

Base de Inversión

LIMITES DE INVERSION:

	<u>M I N I M O</u>	
	%	S
Valores del Estado	25	
Habitación Popular	10	
 Inversión Libre:		
	<u>M A X I M O</u>	
	%	S
Préstamos Hipot. y Depósitos a Plazo	30	
Inversiones Inmobiliarias	30	
Acciones y Préstamos Prendarios		
Acciones de Inst. Nac. de Crédito y		
Préstamos Prendarios	7.5	
Descuentos y Recuentos	20	
de Solo Deuda y Eritros	30	

<u>CUENTA</u>	<u>SURCUENTA</u>		<u>EXISTENCIA</u>	<u>PROPORCION</u>	<u>CIFRAS AL</u>
			<u>31-XII</u>	<u>ADJUSTE</u>	<u>FINAL DEL</u>
			-----	-----	ADJUSTE
1102	01	Cert. Part. NAFINSA 5,6 y 8%			
1102	03	Inst. Fin. NAFINSA 10%. 3%			
1102	04, 06 y 07	Bns. Hipot. B.N.O.S.P. 5,6 y 8%			
		Otras Inversiones (Anexar			
		Detalle)			
		SUMA: -	-----	-----	-----
1102	05	Bns. Hipot. B.N.O.S.P. 7%			
1306	02	Préstamos Hipot. Hab. Pop.			
		SUMA: -	-----	-----	-----
1101	02	Cert. Tesorería de la Feder.			
1102	00	Petrolíferos			
1104	01, 02	Oblig. Hipot. y Quitag.			
1111		Acc. de Inst. Nac. de Créd.			
1112		Acc. de Inst. Privadas de Créd.			
1114	01 a 04	Acc. Emitidas por Empresas			
		Privadas			
1201		Depósitos a Plazo en Inst. de			
		Crédito			
1302	01 a 07				
	09 a 012				
	y 015	Préstamos con Gtts. Prendaria			

<u>CUENTA</u>	<u>SUBCUENTA</u>		<u>EXISTENCIA</u> <u>31-XII</u>	<u>PROPOSICION</u> <u>AJUSTE</u>	<u>CIFRAS AL</u> <u>FINAL DEL</u> <u>AJUSTE</u>
1303		Préstamos Cuironrafarios			
1304		Préstamos de Rehabilitación o Avío			
1305		Préstamos Refraccionarios			
1306		Préstamos Hipotecarios			
1307		Descuentos y Redescuentos			
1401	02 y 04	Inmuebles			
1403		Inmuebles Vendidos con Rva. de Dominio			
1404	02	Cert.de Part.Inmobiliaria Otras Inversiones (Anexar Detalle)			
		SUMA: -	-----	-----	-----
		TOTAL: -	-----	-----	-----

(Cifras en Miles de Pesos)

México, D.F., ___ de _____ de 19__

RESPONSABLE DEL AREA

Cuenta:

COMPRO DE INVERSIONES PARA AJUSTAR LA GARANTIA DE LAS RESERVAS TECNICAS.SUB-CUENTA 009. - RESERVA PARA RIESGOS CATASTRÓFICOS

CUENTA

2105 Reserva para Riesgos Catastróficos _____

LIMITE DE INVERSION

	M I N I M O	
	X	S
Valores del Estado	25	
Realización Popular	10	
Valores de Fácil Realización	65	

<u>CUENTA</u>	<u>FRECUENCIA</u>		<u>EXISTENCIA</u> 31-XII	<u>PROPOSICION</u> AJUSTE	<u>CIERAS AL</u> <u>FINAL DEL</u> <u>AJUSTE</u>
102	01	Cert. Part. RAFINSA 5, 6 y 6%			
1102	03	Tita. Fin. RAFINSA Dis. 3%			
1102	04, 05 y 07	Onc. Hipot. B.N.O.S.P. 5, 6 y 6%			
		SUMA: -	-----	-----	-----
1102	05	Onc. Hipot. B.N.O.S.P. 7%	-----	-----	-----
1101	02	Cert. Tesorería de la Fed.			
1102	00	Petrobonos			
1104	01, 02	Oblig. Hipot. y Quirog. Otros Valores de Fácil Realización (Anexar Detalle)			
		SUMA: -	-----	-----	-----
		TOTAL: -	-----	-----	-----

(Cifras en Miles de Pesos)

México, D.F. ____ de ____ de 19__

RESPONSABLE DEL AREA

COMISIÓN:

CUMPLIMIENTO DE INVERSIONES PARA APLICAR LA GARANTIA DE LOS RECURSOS TECNICO

SUB-CUENTA BVL - OPERACIONES Y RESERVA PARA OPERACIONES PENDIENTES DE CUMPLIR

POR SINIESTRO

CUENTA

- 2121 Cutil.Fond.de Cutil: P/Siniestros Ocurredos.- Vida
- 2122 Rva.P/Obliq. Fed. de Cutil P/Siniestros Ocurredos
- 2124 Siniestros y Ventileros Pagados a Pazo Detern.
- 2125 Rva. Para Rentas Vitalicias
- 2126 Rva. para Dividendos Entre Pólizas
- 2127 Cupones por Pagos Entre Pólizas
- 2128 Detalles vendidos pendientes de pago
- 2129 Filas por en Administración
- 2130 Incompleciones de Administración
- 2131 Cupones de Administración
- 2132 Rentas en Depósito
- 2133 Dividendos por Pazar Entre Pólizas

DEDUCCIONES:

- 1132 Siniestro Retenido por Reseguro Interno
- 1133 (-) Reserva de Siniestros Anterios y Reseguro Extern
- 1133 Participación de Reseguro por Siniestros Fed.

Base de Inversión:

LIMITES DE INVERSION

	M I N I M O	
	%	\$
Valores del Extern	25	
Administración Extern	10	
Valores para FICIL Realización	65	

CUENTA	SUBCUENTA		EXISTENCIA	PROPOSICION	CIFRAS AL
			31-XII	ADJUSTE	FINAL DEL
					ADJUSTE
1102	01	Cert.Part.MAFINSA 5,6 y 8%			
1102	03	Tita.Fin.MAFINSA Dia. 3%			
1102	04, 05 y 07	Bns.Nipot.B.N.C.S.P. 5,6 y 8%			
SUMA: -			*****	*****	*****
1102	05	Bns.Nipot.B.N.C.S.P. 7%	*****	*****	*****
1101	02	Cert.Tesoreria de la Fed.			
1102	08	Petrobreros			
1104	01,02	Cutil. Mion. y Quiron. Otros Valores de FICIL Realización. (Anexar Detalle)			
SUMA: -			*****	*****	*****
TOTAL: -			*****	*****	*****

(Cifras en Miles de Pesos)

COMPANIA:

COMPUTO DE INVERSIONES PARA AJUSTAR LA GARANTIA DE LAS RESERVAS TECNICAS

SUB-SUBCUENTAS 005, 012 Y 013.- RESERVA PARA FLUCTUACIONES DE VALORES DE PREVISION Y ESPECIAL DE CONTINGENCIA

CUENTA

2141	Reserva de Previsión	
2142	Reserva Especial de Previsión P/Sinletras	
2143	Aves. Adicionales P/Seguros Especializados	
2144	Reserva Especial de Contingencia	
2145	Otras Reservas Técnicas Especiales	
4202	Reserva para Fluctuaciones de valores	_____

Base de Inversión

LIMITES DE INVERSION

	M I N I M O	
	%	\$
Valores del Estado	25	
Habitación Popular	10	
Inversión Libre:	M A X I M O	
	%	\$
Préstamos Hipot. y Depósitos a Plazo	30	
Inversiones Inmobiliarias	30	
Acciones y Préstamos Prendarios		
Acciones de Inst. Nales. de Crédito y Préstamos Prendarios	7.5	
Descuentos y Redescuentos	20	
Un Solo Emisor e Emisor	10	

CUENTA	SUBCUENTA		EXISTENCIA 31-XII	PROPOSICION AJUSTE	CIFRAS AL FINAL DEL AJUSTE
1102	01	Cert.Part.NAFINSA 5,6,8%			
1102	03	Tít.Fin.NAFINSA Dia. 3%			
1102	04,06 y 07	Bns.Hipot.B.N.O.S.P.5,5,8% Otras Inversiones (Anexar Detalle)			
		SUMA: -	-----	-----	-----
1102	05	Bns.Hipot.B.N.O.S.P. 7%			
1306	02	Préstamos Hipot. Hab.Pop.			
		SUMA: -	-----	-----	-----
1101	02	Cert.Tesorería de la Fea.			
1102	08	Petrobonos			
1104	01, 02	Oblig. Hipot. y Quirog.			
1111		Accs. de Inst. Nales. de Crédito			
1112		Accs. de Inst. Privadas de Crédito			
1114	01 a 04	Acce.Emittidas por Empr- sas Privadas			
1201		Depósitos a Plazo en Inst. de Crédito			
1302	01 a 07 09 a 012 y 015	Préstamos con Gtía.Prend.			

APENDICE EXTRAORDINARIO

REFORMAS A LA LEY GENERAL DE INSTITUCIONES DE SEGUROS
ENERO 1990

REFORMAS A LA LEY GENERAL DE INSTITUCIONES DE SEGUROS
ENERO 1990.

I. OPERACION DE LA EMPRESA.

a) DESREGULACION.

1. Se elimina la figura de concesión. En su lugar el funcionamiento de una Institución de Seguros requerirá autorización de la SHCP, quien la otorgará discrecionalmente. (Art. 5o.).

2. Se autoriza la operación de reafianzamiento a las Instituciones de Seguros. (Art. 6o.).

3. Se elimina el régimen de autorización previa de productos y tarifas. Se establece sólo un sistema de registro. (Art. 36).

4. Se elimina el proceso de autorización individual de los máximos y mínimos de retenciones de las aseguradoras por parte de la CNBS. Cada institución tendrá que fijarlos y reportarlos a más tardar el 31 de enero. (Art. 37).

5. Se liberan las comisiones y los gastos de adquisición estableciendo únicamente un sistema de registro. (Art. 39).

6. Se introduce la posibilidad de devolución al asegurado de hasta el 100% de las comisiones siempre y cuando se haga constar en los textos de las pólizas. (Art. 41).

7. Se elimina la autorización previa para abrir oficinas en el país. (Art. 65).

8. Se elimina la autorización previa para la propaganda o publicidad. (Art. 71).

b) SOLVENCIA Y CAPITALIZACION.

1. Se establece un nuevo capital mínimo pagado el cual será fijado anualmente por la SHCP durante el primer trimestre. Deberá estar suscrito y pagado a más tardar el 30 de junio de cada año. (Art. 29).

2. Se establece un nuevo límite de la reserva legal del 75% del capital pagado (50% en la actualidad). (Art. 29).

3. Se modifica el artículo 60 dando facultades a la SHCP para establecer capitales mínimos de garantía. (Márgen de Solvencia).

c) COMPETENCIA DE AUTORIDADES.

1. Se elimina la obligación de la SHCP de oír opinión de la CNBS para emitir sus disposiciones. Se deja la posibilidad de que la SHCP solicite la opinión de algún organismo cuando lo considere conveniente.

2. Se presupone la creación de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

3. En lo relativo al funcionamiento de las aseguradoras se otorgan mayores facultades a la CNBS, reservándose la SHCP la reglamentación de lo relativo a la estructura y aspectos fundamentales como constitución de reservas, inversiones, capitalización, etc.

4. Se elevan las sanciones económicas por violaciones a la Ley y se introducen medidas de sanción física.

II. ACCIONISTAS.

1. Se mantiene el límite del 15% por inversionista.

La adquisición del 10% o más requiere autorización por parte de la SHCP. (Art. 29).

2. Se abre la posibilidad de que participen inversionistas extranjeros hasta un 49% del capital y manteniéndose un límite del 15% cada inversionista en lo individual. (Art. 29).

3. Se permite la adquisición de más del 15% a las personas que de manera discrecional autorice la SHCP, con la finalidad de propiciar el desarrollo técnico y de comercialización del seguro, de procurar una adecuada diversificación de riesgos y de fortalecer la eficiencia y capacidad de retención de primas de las instituciones.

4. Se permite la inversión de instituciones de Seguros y Fianzas en el capital de las aseguradoras. (Art. 29).

Esta inversión no podrá ser mayor del 20% de la suma del capital pagado y reservas de capital de la inversora y no se considerará para el capital de garantía requerido por el margen de solvencia. (Art. 61).

5. Se mantiene la posibilidad de que existan sociedades controladoras. Estas sociedades estarán sometidas a la inspección y vigilancia de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF) y en su capital está limitada la participación al 15% por accionista. En estas sociedades no pueden participar accionistas extranjeros ni personas morales

III. GRUPOS FINANCIEROS. (Art. 29 Bis).

1. Se permite la integración de grupos financieros entre Almacenes Generales de Depósito, Arrendadoras Financieras, Casas de Bolsa, Casas de Cambio, Empresas de Factoraje Financiero, Instituciones de Fianzas, Instituciones de Seguros, Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión.

2. Cada grupo deberá contar por lo menos con tres de los intermediarios financieros antes citados, no pudiendo participar dos de la misma clase salvo Instituciones de Seguros cuando estén autorizadas para operar ramos distintos.

3. Las acciones que representen por lo menos el 51% del capital pagado deberán ser propiedad de una misma sociedad anónima controladora.

4. En las sociedades controladoras nadie podrá tener más del 15% del capital y no podrán participar extranjeros.