

5.1

J. Gen



UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE CONTADURIA
Y ADMINISTRACION

EL MERCADO DE DINERO UNA
ALTERNATIVA DE INVERSION

Seminario de Investigación Contable
QUE EN OPCION AL GRADO DE
LICENCIADO EN CONTADURIA
P R E S E N T A

ALEJANDRO OLMEDO DAZA



DIRECTOR DE SEMINARIO
C.P. JORGE FRANCO SANTILLAN

MEXICO, D. F.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

1994



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.

**A mis padres, por haberme dado el ser
y todo su apoyo para abrirme el camino
a la vida.**

**A Conchita, mis demás hermanos,
cuñados y familiares, por su ayuda,
comprensión y cariño.**

A mi esposa, por haber depositado en algún momento su esperanza y el haber compartido en un corto tiempo su vida y profesión.

A todas aquellas personas que me han brindado su apoyo.

A toda la Comunidad Universitaria, quienes día a día nos superamos en nuestra vida profesional.

EL MERCADO DE DINERO UNA ALTERNATIVA DE INVERSION

I N D I C E

INTRODUCCION	1
CAPITULO I	
Metodología Aplicada.....	3
Planteamiento del Problema.....	3
Objetivo	8
Marco teórico.....	8
CAPITULO II	
Sistema Financiero Mexicano.....	10
Definición.....	10
Antecedentes.....	10
Estructura	16
Objetivos.....	22
CAPITULO III	
Mercado de Valores	23
Definición.....	23
Estructura	24
Concepto de mercado	44
Mercado de Dinero	44
Mercado de Capitales.....	45

CAPITULO IV

Mercado de Dinero	48
Características del Mercado	48
Tipos de mercado	49
Opciones para el inversionista	50
Instrumentos de inversión del Mercado de Dinero y características particulares de cada uno de ellos.....	51

CAPITULO V

Recomendaciones para invertir	72
Alternativas de solución al planteamiento del problema	72
Consideraciones previas a la inversión.....	75

CONCLUSIONES	77
---------------------------	-----------

BILIOGRAFIA	80
--------------------------	-----------

INTRODUCCION

El Sistema Financiero Mexicano (SFM) (1), es producto de un proceso que a lo largo de 100 años ha venido encauzando con acentuado pragmatismo el desarrollo institucional de la intermediación financiera del país. Cabe destacar que el fortalecimiento, se debe también a la confianza que se ha acrecentado por los inversionistas y ahorradores con beneficio para ellos mismos, así como el fortalecimiento al SFM y al sistema económico del país.

El SFM presenta transformaciones en los últimos años, motivadas por la reprivatización de la Banca, apertura de los Mercados Financieros, crecimiento de la actividad productiva y económica de todas las áreas, en virtud de lo cual las alternativas de financiamiento e inversión se han tenido que adecuar a las que el país ha requerido en cada etapa de su larga historia.

Aunado a lo anterior y concerniente a la etapa histórica de la elaboración de este trabajo, juzgo pertinente referirme a El Plan Nacional de Desarrollo, perteneciente al período 1989 - 1994, que amplía y afirma sobre ciertos criterios de política englobándolos dentro de un concepto general de modernización de la economía nacional, del Estado y, en general, del país (2).

El propio Plan expresa que modernizarse es: ampliar y mejorar la infraestructura económica; aceptar y enfrentar con eficacia la apertura comercial; eliminar obstáculos y regulaciones que reducen el potencial del sector productivo y reconocer que, en el mundo moderno el desarrollo no puede ser resultado sólo de las acciones del Estado, sino también precisa la participación amplia de los particulares.

En lo correspondiente al sector financiero, el Plan señala que se atenderá en especial a los propósitos siguientes: aumentar la eficiencia operativa de la autonomía de gestión de la banca; examinar cuidadosamente la reglamentación

(1) En lo sucesivo al referirme al Sistema Financiero Mexicano, sólo indicaré las Iniciales SFM.

(2) Borja Martínez Francisco., El nuevo Sistema Financiero Mexicano, pág. 14 Fondo de Cultura Económica.

relativa a banca; examinar cuidadosamente la reglamentación relativa a banca y crédito, instituciones de seguros y fianzas, mercado de valores y la de otros intermediarios financieros, para garantizar el sano y eficiente funcionamiento de los mercados y el control del sistema de autonomía de gestión y la flexibilidad necesaria para su crecimiento y adecuación a las nuevas condiciones económicas y financieras; modernizar la regulación de los intermediarios financieros no bancarios, especialmente la de aquellos que operan de manera principal en el mercado de valores, y promover con decisión la actividad aseguradora y la de otros intermediarios como las afianzadoras, las arrendadoras financieras y los almacenes generales de depósito.

Puedo mencionar que el mercado de valores cumple una función sumamente importante tanto para las empresas, personas físicas, como para la economía del país en general, ya que ofrece a empresarios la posibilidad de allegarse de recursos de capital que respalden programas de expansión y diversificación, y para los ahorradores una amalgama de alternativas para invertir, en los Mercados: de Dinero y de Capitales.

CAPITULO I

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

El tema central de este trabajo recae en el llamado Mercado de Dinero, ya que al igual que el Mercado de Capitales se encuentra en una etapa de auge y expansión, que lo convierte en el mecanismo más dinámico del Sistema Financiero para impulsar el desarrollo económico del país.

A continuación presento el planteamiento del problema, el cual está fundamentado en las necesidades de una empresa como hay muchas en México.

El Lic. Fernando Vega Robles es Gerente General (representante legal y dueño del 95% del total de las acciones que representan el capital social de la entidad, según acta constitutiva), de la empresa Adhesivos y Productos Químicos Impermeabilizantes, S.A., cuya actividad preponderante es la elaboración, fabricación y distribución de productos adhesivos e impermeabilizantes en general.

Esta empresa al igual que algunas otras en México, su origen fue un negocio de compra-venta de pinturas e impermeabilizantes, y con el paso del tiempo, el cuidado del negocio y la buena administración hizo que en 25 años de vida se convirtiera en sociedad anónima, teniendo su propio equipo para la transformación de la materia prima y su distribución.

De la fecha en que ésta empresa cambió su denominación a Sociedad Anónima a fechas recientes (1994), han pasado 10 años, alcanzando en este período una posición financiera satisfactoria y estable, demostrando a su vez importes ligeramente sobrecargados en algunas cuentas (según estados financieros anexos).

El administrador pretende invertir una parte de las utilidades generadas en instrumentos bursátiles mientras se lleva a cabo un estudio para conocer si es conveniente expandir o diversificar el negocio.

Se me ha solicitado información sobre la estructura y funcionamiento del Sistema Financiero Mexicano, así como información que resuelva las siguientes interrogantes:

¿Qué es el Mercado de Valores? ¿Cómo se clasifica este mercado? ¿En qué mercado bursátil puede invertir? ¿Qué beneficios ofrece?.

Las inversiones que busca, deben de reunir las características de ser:

- Instrumentos a corto plazo.
- Con rendimiento seguro y conocido por anticipado.
- Conocimiento periódico en estados de cuenta sobre sus inversiones y rendimientos, asimismo, que le indiquen en qué instrumentos se ha invertido.
- Que tengan liquidez y rentabilidad.

**ADHESIVOS Y PRODUCTOS QUIMICOS
IMPERMEABILIZANTES, S.A.**

BALANCE GENERAL AL 31 DE ENERO DE 1994

ACTIVO

CIRCULANTE

Caja.	N\$	2,000		
Bancos.		123,091		
Clientes.		545,530		
Rva. p/ctas. Incobrables.		20,593 R		
Deudores diversos.		8,900		
Pagos anticipados.		18,911		
Inventario de Productos Term.		78,746		
Inventario de Materia Prima.		63,211		
Inventario de Producción en Proc.		23,709	N\$	843,505

FIJO

Maquinaria y Equipo.		202,740		
Depreciación.		61,970 R		
Equipo de Transporte.		163,860		
Depreciación.		32,123 R		
Equipo de Cómputo.		32,609		
Depreciación.		13,198 R		
Mobiliario y Equipo de Ofna.		14,533		
Depreciación		5,430 R	N\$	301,021

DIFERIDO

Gastos de Instalación.		10,060		
Amortización Acumulada.		5,030 R	N\$	5,030

SUMA DEL ACTIVO

N\$ 1'149,556

PASIVO

A CORTO PLAZO

Proveedores.	N\$	440,935	
Acreedores Diversos.		12,839	
Impuestos por Pagar.		3,832	
PTU por Pagar.		4,656	N\$ 462,262

CAPITAL

Capital Social.	N\$	40,000	
Reserva Legal.		12,000	
Utilidades Acumuladas.		586,126	
Utilidad del Ejercicio.		49,168	687,294

SUMA DE PASIVO Y CAPITAL **N\$ 1'149,556**

=====

**ADHESIVOS Y PRODUCTOS QUIMICOS
IMPERMEABILIZANTES, S.A.**

**ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS
DEL 1° AL 31 DE ENERO DE 1994**

Ventas Totales	N\$	103,308
Fletes		9,629
Rebajas y Bonif. s/vtas.		818
		<hr/>
Ventas Netas	N\$	112,119
Costo de Ventas		36,519
		<hr/>
Utilidad Bruta	N\$	75,600
Gastos de Venta		15,509
Gastos de Administración		7,324
Gastos Financieros		183
		<hr/>
Utilidad en Operación	N\$	52,584
Otros Gastos		3,430
Otros Productos		14
		<hr/>
Utilidad Neta	N\$	49,168
		<hr/> <hr/>

OBJETIVO

El propósito de este Seminario de Investigación, es presentar a todas aquellas personas interesadas en conocer lo que es el Mercado de Dinero, su funcionamiento, la ubicación que tiene dentro del Sistema Financiero Mexicano, las autoridades que lo integran, los instrumentos bursátiles que se operan en él, así como las características particulares de cada uno de ellos.

MARCO TEORICO

La elaboración de esta Tesis está fundamentada específicamente en la investigación documental. Se basa en la recopilación de notas en libros, folletos, revistas y apuntes referentes a la información requerida.

El Capítulo II describe el Sistema Financiero Mexicano, orienta y muestra al lector las condiciones en las que se encuentra, los antecedentes históricos, la estructura organizacional que sostiene su posición actual y los principales objetivos que persigue.

El Capítulo III conceptualiza al mercado, analiza al Mercado de Valores en su división Mercado de Dinero y Mercado de Capitales y se estructura de tal manera, que se puede apreciar los organismos que lo integran y las funciones de cada uno.

El Capítulo relacionado al Mercado de Dinero, tema central de esta Tesis, además de exponer las características de su funcionamiento, desglosa por grupos a los instrumentos bursátiles, según los emisores de los mismos (Gubernamentales, Bancarios y Empresariales).

Así mismo en el último capítulo se sugieren las alternativas consideradas para dar respuesta al planteamiento del problema, tomando en cuenta la situación financiera de la entidad presentada, incluyendo mis Conclusiones y la Bibliografía empleada.

CAPITULO II

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

Podemos definir al sistema financiero como un conjunto orgánico de instituciones que generan, administran, orientan y dirigen tanto al ahorro como la inversión dentro de una unidad político-económica, constituyendo el gran mercado donde se ponen en contacto oferentes y demandantes de recursos monetarios. (1)

Globalmente, el Sistema Financiero Mexicano está formado por un conjunto de organismos rectores y por los subsistemas de intermediación bancaria y no bancaria.

ANTECEDENTES

El origen de nuestro sistema financiero se remonta a los fines del siglo XVIII, cuando la Nueva España fortaleció sus controles políticos y financieros, estableciendo las primeras instituciones de crédito, La Casa de Moneda y el Nacional Monte de Piedad.

En esa época los mercados de Dinero y Capitales eran prácticamente inexistentes, las operaciones de crédito no constituían objeto de actividades empresariales, y contiendas internas casi ininterrumpidas limitaban considerablemente no sólo el crecimiento, si no aún la creación de quehacer financiero.

La oferta de crédito provenía de algunos negocios mercantiles de la Iglesia y de personas físicas que otorgaban préstamos, usualmente con garantía hipotecaria.

Por otra parte el crecimiento de la economía era precario y, consecuentemente, la demanda de crédito para financiar actividades económicas fue también escasa.

(1) Introducción al Mercado de Valores, IMMEC, 1992, pág. 5

Ya en el siglo XIX, surgen: El Banco de Avío, primera institución de promoción industrial (1830), la caja de ahorros del Nacional Monte de Piedad (1849), el Código de Comercio (1854), y , en 1864, la primera institución de banca comercial, el Banco de Londres y México, S.A. (actualmente integrado al Grupo Serfin). Más tarde se elaboró el Código de Comercio de 1884, el cual confiere al Banco Nacional Mexicano las atribuciones de BANCO CENTRAL.

Otro hecho relevante ocurre el 31 de Octubre de 1894, cuando se constituye la Bolsa de México, que deja de funcionar pocos años después. Por otra parte, en 1897, la Ley General de Instituciones de Crédito impone limitaciones en cuanto a las reservas monetarias y la emisión de papel moneda.

En el año de 1907 se creó la Bolsa Privada de México, la cual cambió su denominación a Bolsa de Valores de México, S.C.L. tres años después. Esta operó sin interrupción hasta 1933, cuando se transformó en la Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V. y obtuvo la autorización para operar como institución auxiliar de crédito.

Posteriormente a la promulgación de la Constitución Política de 1917, el sistema financiero sufre algunas modificaciones; pero es hasta 1924 cuando la primera Convención Bancaria replantea la estructura que permanece casi inmutable hasta 1976.

A continuación se mencionan los hechos más relevantes de esta etapa.

- 1931 - Se emite la Ley Orgánica del Banco de México.
- 1933 - La Bolsa de Valores cambia su denominación a S.A.
- 1934 - Se crea Nacional Financiera como principal Banco de Fomento.
- 1946 - Se publican reglamentos y ordenamientos legales para que la Comisión Nacional de Valores (CNV) regule la actividad bursátil.
- 1975 - Se promulga la Ley del Mercado de Valores, dándose

un importante paso para la consolidación de la actividad bursátil

EVOLUCION RECIENTE

El panorama económico de México en la década de los setentas se caracteriza por la aparición del fenómeno inflacionario. En este período el agravamiento del déficit público y el consiguiente endeudamiento externo concluyó con la devaluación de Agosto de 1976.

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

- Publicación del reglamento sobre Banca Múltiple, sentándose las bases para la concertación del capital bancario (1976).
- Emisión de nuevos instrumentos de financiamiento e inversión: Petrobonos (1977), CETES (1978), Papel Comercial (1980) y Aceptaciones Bancarias (1976).
- Establecimiento de la sociedad de inversión conocida como Fondo México (FOMEX) y constitución del fideicomiso de Promoción Bursátil (1981).
- Durante el primer semestre de 1982: Retiro del Banco de México (Banxico) del mercado de cambios, suspensión de compras al exterior y autorización de la formación de sociedades de inversión de mercado de dinero.

- El 1° de Septiembre de 1982: Decreto de Nacionalización de la Banca Privada, con excepción del Banco Obrero y City Bank N.A., establecimiento del control de cambios, conforme al cual Banxico es el autorizado para realizar la importación y exportación de divisas.

SITUACION ACTUAL

El SFM alcanza hoy en día significativo desarrollo. su estructura, características generales y proyección, permiten afirmar que dicho desarrollo continuará creciente en los próximos años.

Actualmente en el SFM destacan ampliamente los bancos y las casas de bolsa a quienes corresponde con creces la mayor participación en el mercado. En el conservan participación mayoritaria las instituciones de crédito, seguidas por las casas de bolsa cuyo desarrollo ha sido intenso en los últimos ocho años, debido en gran medida al crecimiento relevante del mercado de valores, el cual también ha sido en ese lapso de un señalado crecimiento por parte de las sociedades de inversión.

Factor importante en el dinamismo que se observa respecto al mercado de valores corresponde a la operación en él de títulos representativos de deuda pública, que hasta hace relativamente poco tiempo no eran colocados de manera masiva en tal mercado.

Otros intermediarios que en los últimos años han tenido también significativa y creciente penetración en el propio mercado, son las arrendadoras financieras, iniciándose por otra parte dinámica presencia en el sistema, de empresas de factoraje financiero.

Cabe destacar que en las instituciones de crédito se presenta una importante concentración en reducido número de ellas, referida a los recursos que la totalidad de ese sistema capta del público, fenómeno que también puede observarse recientemente en las casas de bolsa.

Considerando lo anterior, la nueva ley de grupos financieros tiene entre sus propósitos facilitar un más equilibrado crecimiento del sistema financiero sin que ello implique establecer limitaciones inconvenientes en el desarrollo de aquellos integrantes del mismo que mantienen participación mayoritaria en él.

ESTRUCTURA

El SFM tiene como objetivo el canalizar las diferentes necesidades financieras-superavitarias y deficitarias de sus integrantes a través de las diferentes instituciones que lo componen utilizando los instrumentos de forma eficiente y respetando las leyes que lo rigen.

Tiene como máxima autoridad a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y ejerce sus funciones a través de tres Comisiones del Banco de México. (Gráfica 1)

La inspección y vigilancia del SFM se encuentra dividida en tres subsistemas:

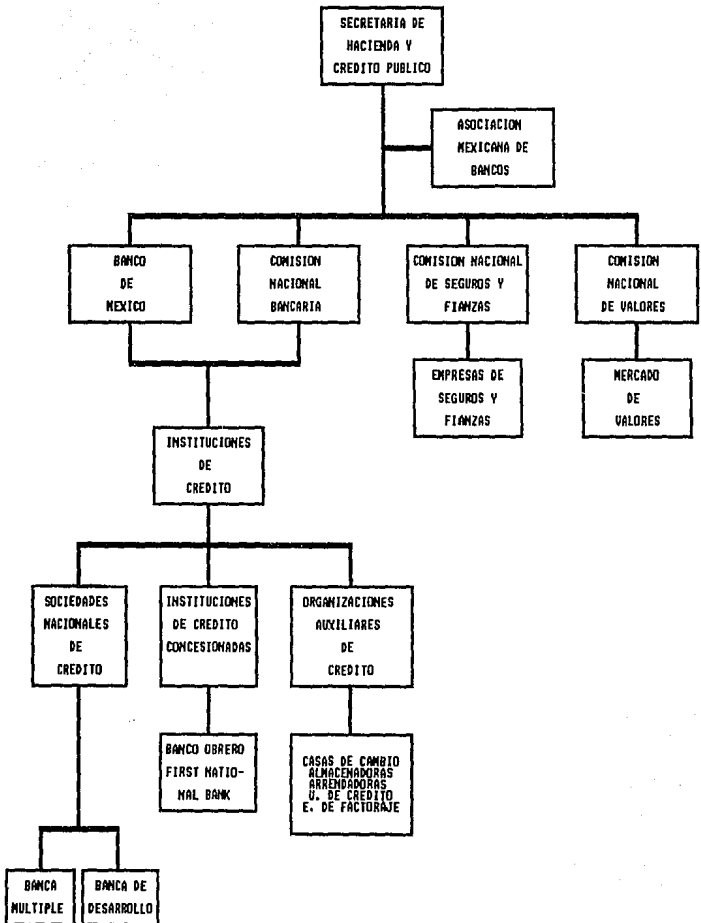
El subsistema integrado por el Sistema Bancario Mexicano, formado por el Banco de México, las instituciones de crédito de banca múltiple y de banca de desarrollo; el Patronato del Ahorro Nacional y los fideicomisos del Gobierno Federal para el fomento económico, es supervisado por la Comisión Nacional Bancaria.

El subsistema integrado por Bolsa Mexicana de Valores, por el Instituto para el Depósito de Valores, las casas de bolsa y el único y último agente de bolsa (Sr. Manuel Curbelo Etola), las sociedades de inversión, supervisado por la Comisión Nacional de Valores.

El subsistema integrado por las instituciones de seguros, las sociedades mutualistas y las instituciones de fianzas, es supervisado por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Es el órgano rector del Sistema Financiero, le corresponde definir la política financiera del país, elaborar el marco normativo que rige el funcionamiento y operación del sistema. Le corresponde tomar decisiones de alto nivel que afectan el comportamiento de las variables financieras (crédito, dinero, cambios, tasas de interés, etc.) y de los intermediarios. Asimismo, vigila el cumplimiento de la política de financiamiento del desarrollo, ejerciendo sus funciones a través del Banco de México, Comisión

GRAFICA 1



Nacional Bancaria, Comisión Nacional de Seguros, *Fianzas* y Comisión Nacional de Valores.

Otras funciones a su cargo son:

- Planear, coordinar, evaluar y vigilar el Sistema Bancario del país, que comprende al Banco Central, a la Banca Nacional de Desarrollo y a las demás instituciones encargadas de prestar el servicio público de Banca y Crédito.
- Dirigir las políticas monetarias y crediticias.
- Ejercer las atribuciones que señalen las Leyes en materia de Seguros, Fianzas, Valores y de organizaciones auxiliares de Crédito.

Además de las funciones ya mencionadas, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, como órgano del Poder Ejecutivo Federal, tiene las siguientes facultades dentro del Mercado de Valores:

- Instrumentar el funcionamiento de las instituciones que integran el Sistema Financiero Nacional.
- Proponer políticas de orientación, regulación, control y vigilancia de valores.
- Otorgar y revocar concesiones para la constitución y operación de Sociedades de Inversión y Casas de Bolsa.
- Aprobar los aranceles de las Bolsas de Valores.

Banco de México. El Banco de México es un organismo descentralizado de la Administración Pública Federal con personalidad jurídica y patrimonio propio, sus

* No regula lo referente al Mercado de Valores.

principales funciones de acuerdo a su Ley orgánica son:

- Regula la emisión y circulación de la moneda, el crédito y los cambios, por ende guarda una estrecha relación con las instituciones de crédito y las casas de cambio.
- Opera con las instituciones de crédito como banca de reserva y acreditante de última instancia. Además regula el servicio de cámara de compensación.
- Presta servicios de tesorería al Gobierno Federal y actúa como agente financiero del mismo en operaciones de crédito interno y externo. El Banco de México es el agente exclusivo para colocar, redimir y vender valores gubernamentales como Cetes, Tesobonos, Ajustabonos o Pagafes y efectuar reportes con éstos.
- Funge como asesor del Gobierno Federal en materia económica y financiera.
- Participa en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen bancos centrales.
- Administra el Fondo Bancario de Protección al Ahorro, fideicomiso creado con la finalidad de prevenir problemas financieros en los bancos múltiples, procurando el cumplimiento de las obligaciones que estos bancos tengan. Aún cuando el fideicomiso fue creado por el Gobierno Federal, no tiene carácter de entidad de la administración pública federal. Para que los bancos múltiples garanticen el pago oportuno y puntual del apoyo del fondo, deberán garantizarlo con acciones representativas de su capital social.

- Dispone de acuerdo a la ley de Instituciones de Crédito las tasas de interés, comisiones, premios, descuentos u otros conceptos análogos, montos, plazos y demás características de las operaciones con oro, plata y divisas, que realicen las instituciones de crédito y la inversión obligatoria de su pasivo exigible.

Comisión Nacional Bancaria. La función de este órgano del sistema financiero es la de inspección y vigilancia de las instituciones de crédito, a fin de que se cumplan las disposiciones de la ley respectiva, en la prestación del servicio de banca y crédito.

Es un órgano descentralizado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y sus facultades son, entre otras, las siguientes:

- Realizar la inspección y vigilancia de las operaciones llevadas a cabo por las instituciones de crédito.
- Interviene en la formación de reglamentos a que se refieren las leyes en materia de Bancos.
- Presentar a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y Banco de México, sugerencias, nociones y ponencias relativas al régimen bancario.
- Establecer mecanismos de coordinación con la Comisión Nacional de Valores, respecto de las operaciones que las instituciones de crédito llevan a cabo con valores de acuerdo a la ley respectiva.
- Formar y publicar estadísticas bancarias.
- Intervenir en materia fiscal en los aspectos que las leyes le atribuyen.

- Vigilar el cumplimiento de la Ley Federal del Trabajo.
- Imponer sanciones a las instituciones de crédito por violaciones a la Ley.

Comisión Nacional de Valores. La Comisión Nacional de Valores es el órgano regulador del mercado de valores y sus funciones básicas son las de inspección y vigilancia a efecto de que el funcionamiento del mercado se apegue a la reglamentación y ordenamientos existentes, tanto la Ley del Mercado de Valores como las circulares específicas.

La inspección y vigilancia la desarrollará sobre las operaciones y actividades que lleven a cabo:

- Casas de Bolsa.
- Especialistas Bursátiles.
- Bolsa de Valores.
- Emisores de Valores.
- Instituto para el Depósito de Valores.

La inspección y vigilancia la lleva a cabo a través de una serie de actividades, de las cuales enumeramos, entre otras, las siguientes:

- Inspección y vigilancia del funcionamiento de los agentes y la Bolsa Mexicana de Valores.
- Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, solo respecto a las obligaciones que impone la Ley del Mercado de Valores.
- Investigar actos que hagan suponer la ejecución de operaciones violatorias de la Ley, pudiendo al efecto ordenar visitas de inspección a los presuntos responsables.

- Dictar disposiciones de carácter general para la canalización obligatoria por Bolsa, de las operaciones con títulos inscritos en ésta que efectúen los Agentes de Valores.

- Ordenar la suspensión de las cotizaciones de valores cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes con los sanos usos y prácticas bursátiles.

- Intervenir administrativamente a los Agentes y Bolsas de Valores con objeto de suspender, normalizar o resolver operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez, o aquellas violaciones a la Ley del Mercado de Valores y sus disposiciones reglamentarias.

- Ordenar la suspensión de operaciones e intervenir administrativamente a personas o empresas que sin la autorización correspondiente realicen operaciones de intermediación en el Mercado de Valores o efectúen operaciones de oferta pública respecto de valores no inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento del Instituto para el Depósito de Valores, así como autorizar y vigilar sistemas de compensación, de información centralizada y otros mecanismos tendientes a facilitar el trámite de operaciones o perfeccionar el mercado.

Comisión Nacional de Seguros y Fianzas. Las instituciones de seguros y fianzas son sociedades anónimas concesionadas por el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Estas empresas complementan la administración de riesgos en lo que al sector formal compete.

Con una oferta de múltiples instrumentos de protección para personas y empresas, el seguro y la fianza cumplen una función estabilizadora, asegurando financieramente lo existente y garantizando la realización de los planes.

OBJETIVOS DEL SFM

El objetivo que persigue el SFM es contribuir a aumentar la capacidad productiva de la sociedad, interrelacionándose en forma estrecha con el sistema económico, poniendo a disposición de los productores los recursos para el desarrollo y modernización permanente de la planta productiva y cubrir necesidades de capital de trabajo, incrementado los volúmenes de inversión y financiamiento. Debe destacarse que está constituido por una estructura de órganos de diverso nivel que tiene como propósito la definición de la política financiera en concordancia con la política de desarrollo nacional, la regulación, inspección y vigilancia, promoción y operatividad sobre los flujos de dinero, ahorro, crédito, tasa de interés y el tipo de cambio.

Las funciones esenciales del sistema financiero son las siguientes:

- Determinar las políticas financieras.
- Actualizar el marco normativo que le permita instrumentar la política financiera.
- Regular los flujos monetarios, el crédito, la tasa de interés y el tipo de cambio.
- Fomentar y captar el ahorro social para canalizarlo a la inversión productiva.
- Diseñar mecanismos para ofrecer a las empresas, alternativas adecuadas de financiamiento a diversos plazos.

CAPITULO III

MERCADO DE VALORES

El Mercado de Valores, por su vinculación al desarrollo de proyectos productivos y su alta potencialidad para captar ahorro interno y recursos de inversionistas extranjeros, ha cobrado reciente relevancia en el SFM y presenta interesantes perspectivas de crecimiento a mediano plazo.

Existen una variedad de acepciones del Mercado de Valores, exponiéndose algunas a continuación.

- Es el mecanismo que permite la emisión, colocación y distribución de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, aprobados por la Bolsa Mexicana de Valores. La oferta está formada por títulos emitidos tanto en el sector público como en el privado, en tanto que la demanda la constituyen los fondos disponibles para la inversión, tanto de personas físicas como de personas morales.

- El Mercado de Valores es el centro financiero organizado sobre el cual gira la economía de un país capitalista, ya que en él se encuentran todos los valores que pueden ser sujetos a la oferta pública.

- Por Mercado de Valores se entiende al integrado por conjunto de intermediarios bursátiles, empresas e inversionistas que participan en las operaciones de compra-venta de valores.

El desarrollo del Mercado de Valores en México durante los últimos años, ha sido notable, de hecho este sector participa de manera importante sobre la captación financiera, constituyéndose de esta forma como un punto importante en el financiamiento del sector productivo del país, por lo que la etapa de auge y expansión que vive actualmente, merece especial atención, ya que se está convirtiendo en el mecanismo más dinámico para impulsar el desarrollo económico del país, en el contexto de la globalización económica.

Los programas y acciones tendientes a modernizar el Mercado de Valores se dirigen a generar un mercado más amplio y profundo, buscando los siguientes objetivos.

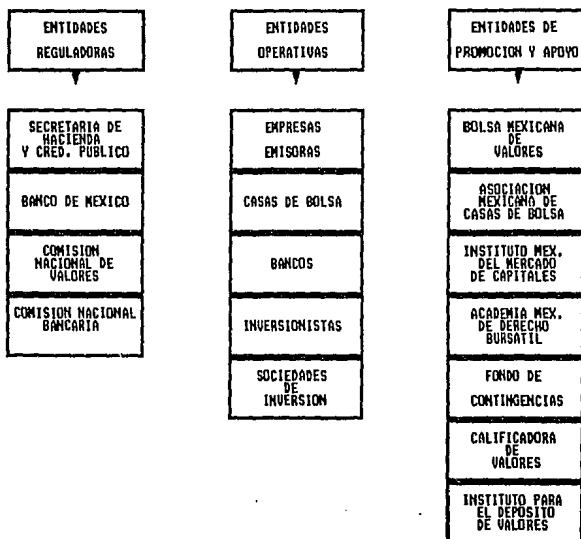
- Dotar y facilitar el financiamiento y liquidez de las personas a través de la emisión de títulos de crédito entre el público inversionista.
- Permitir al inversionista participar en la compra y venta de instrumentos de inversión para la obtención de un rendimiento que satisfaga las necesidades económico-financieras.
- Establecer organismos, procedimientos y dispositivos de vigilancia para el sano manejo de los instrumentos de inversión dentro del mercado, y así obtener un buen funcionamiento.
- Actuar en forma determinante en el desarrollo económico del país, creando alternativas para que las empresas puedan financiar sus expansiones, a través del fortalecimiento de la libre empresa, al mismo tiempo que los inversionistas cuenten con una opción para la mejor inversión de su capital.

Las instituciones participantes en el Mercado de Valores, se mantienen en un proceso de cambio y adaptación que favorezca la competitividad del mercado bursátil mexicano en todos los ámbitos financieros.

ESTRUCTURA DEL MERCADO DE VALORES

El Mercado de Valores de México está integrado por instituciones reguladoras y de apoyo, intermediarios, emisoras e inversionistas; además de las normas y mecanismos que hacen posible el intercambio de títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e intermediarios y aprobados por la Bolsa Mexicana de Valores. (Gráfica 2)

MERCADO DE VALORES



GRAFICA 2

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público es el organismo del Gobierno Federal encargado de regular, coordinar y vigilar el Sistema Financiero e impulsar las políticas monetaria y crediticia; orientado la evolución del mercado financiero y bursátil y la actuación de sus participantes (1).

El Banco de México, por su parte, se encarga de la regulación monetaria y de la emisión de instrumentos crediticios gubernamentales, así como de los criterios generales a que deben sujetarse los participantes en el Mercado de Dinero. (1)

La Comisión Nacional de Valores es una dependencia de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, creada por decreto presidencial de acuerdo con lo establecido por la Ley del Mercado de Valores, con el objetivo de regular y controlar el cumplimiento de las disposiciones legales, así como de mantener el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. (1)

La Comisión Nacional Bancaria es un organismo descentralizado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público con el objetivo de inspeccionar y vigilar las operaciones bancarias. (1)

Entidades Operativas

Empresas Emisoras. Son aquellas sociedades anónimas que, cubriendo las disposiciones normativas correspondientes, ofrecen al Mercado de Valores los Títulos representativos de su capital social (acciones) o valores que amparan un crédito colectivo a su cargo (obligaciones).

Globalmente, los emisores son instituciones gubernamentales y empresas, tanto paraestatales como privadas, que ponen en circulación títulos-valor con el fin de obtener recursos financieros para su funcionamiento. Teóricamente cualquier empresa puede emitir títulos-valor, si embargo, para inscribir sus valores en la bolsa, debe cumplir con los siguientes requisitos:

(1) Información asentada en el Capítulo I.

- Estar inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la Comisión Nacional de Valores.

- Presentar una solicitud para el registro de sus valores al Consejo de Administración de la Bolsa Mexicana de Valores. (Al firmar la solicitud, los emisores se comprometen a cumplir con lo señalado en lo referente a las obligaciones y derechos de los mismos). Además deberá anexar la información financiera, económica, legal y administrativa.

- Definir las características de los valores, como: importe a inscribir, número de títulos y valor nominal de los mismos; indicando el monto del capital social así como el porcentaje del mismo que se ofrece al inversionista.

- Acreditar solvencia, así como liquidez y ofrecer un rendimiento razonable.

- Obtener la autorización por parte del Consejo de Administración de la Bolsa Mexicana de Valores.

Los Emisores son el sector demandante de los recursos financieros en el Mercado de Valores.

La demanda se realiza a través de la emisión de títulos-valor, mismos que se traducirán en financiamiento con plazos, términos y costos adecuados para satisfacer las necesidades que quiere cubrir el emisor.

Para resguardar el interés de los inversionistas, las empresas emisoras proporcionan periódicamente la información financiera y administrativa que permita estimar sus rendimientos y la solidez de sus títulos.

Los antecedentes entregados por las emisoras de acuerdo con normas en cuanto a su contenido y presentación, son publicadas de manera oportuna por la Bolsa y concentrados históricamente para su consulta en el Centro de Información.

Casas de Bolsa. Son agentes de valores, personas morales (S.A.) inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios que podrán realizar, entre otras, las siguientes actividades:

- Actuar como intermediarios en el mercado de valores.
- Recibir fondos de los inversionistas para efectuar las operaciones que se les encomienden.

Con el propósito de que el público inversionista no resulte perjudicado en el caso de no ser aplicados de inmediato sus fondos, deberán ser canalizados de inmediato a depósito en una institución de crédito o hacia una sociedad de inversión de renta fija en la cuenta del cliente.

- Prestar asesoría en materia de valores.

Las casas de bolsa cuentan con una amplia estructura de análisis del mercado que les permite orientar y asesorar al público inversionista que se lo solicita a través de sus ejecutivos de cuenta.

- Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos de apoyo al mercado de valores.

Dichos recursos serán aplicados a las actividades de intermediación, en este caso pueden destinarse a realizar sus operaciones por cuenta propia, por lo cual se amplían las operaciones del mercado en volumen y en valor, permitiendo a las casas de bolsa disponer de liquidez para operaciones normales o

especulativa y poder centralizar la tenencia accionaria de emisoras en las cuales tengan interés en participar o controlar los consejos de administración.

- Realizar operaciones por cuenta propia que faciliten la colocación de valores, den mayor estabilidad a los precios y reduzcan los márgenes de cotización entre compra y venta.

Como vimos en el concepto de intermediación, está incluida la operación por cuenta propia, lo que posibilita al intermediario el obtener ganancias de capital extraordinarias, pues es el que mejor conoce el mercado y tiene dos efectos: obtener importantes fondos para acumulación y especulación o bien adquirir significativos paquetes de acciones de empresas estratégicas y obtener participación o control en los consejos de administración.

Las instituciones bancarias como organismos que forman parte del Mercado de Valores y a su vez del Sistema Financiero Mexicano, efectúan operaciones que se pueden clasificar de la forma siguiente:

- Pasivas

- * recibir depósitos.
- * aceptar préstamos y créditos.

- Activas

- * otorgar préstamos o créditos.
- * expedir tarjetas de crédito.
- * operar con documentos mercantiles.
- * operar con oro, plata y divisas.
- * efectuar descuentos.

- De Mercado de Valores.

- * operar con valores de acuerdo a la Ley de Instituciones de Crédito de la Ley del Mercado de Valores.
- * emitir bonos bancarios.
- * emitir obligaciones.
- * recibir depósitos en administración de títulos o valores.

Las operaciones bancarias, como podemos observar, no se sujetan a las activas y pasivas de recibir depósitos y otros créditos, sino que han constituido áreas de la llamada banca de inversión que incluye operaciones de mercado al emitir bonos, obligaciones, aceptaciones, pagarés y operar con valores en general, sujetándose a las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores, por lo tanto se sujetarán a la inspección y vigilancia de la Comisión Nacional de Valores en coordinación con la Comisión Nacional Bancaria. De esta forma las operaciones podrán realizarse por cuenta propia cuando sean con valores emitidos o aceptados por la banca múltiple, las que determine el Banco de México, o que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público determine como las efectuadas para financiar empresas de nueva creación o ampliación de las existentes o transferir capital de empresas, fuera de estos casos, las operaciones con valores, si están inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, deberán llevarse a cabo con la intermediación de las casas de bolsa.

Los inversionistas, personas físicas o institucionales, pueden ser nacionales o extranjeros. Entre los inversionistas institucionales mexicanos destacan las sociedades de inversión, las cuales han logrado un notable desarrollo en los últimos años.

La amplia gama de opciones que ofrece el Mercado de Valores permite al inversionista establecer diversas estrategias de acuerdo con su liquidez, expectativas y el nivel de riesgo que desea asumir.

- El dinamismo del mercado y su creciente diversificación hacen necesario que los inversionistas estén bien informados acerca de las características de

instrumentos, emisoras y modalidades de operación, así como de los antecedentes estadísticos, financieros, económicos y administrativos que pueden orientar su toma de decisión.

- Los inversionistas institucionales, entre ellos compañías de seguros, fondos de pensiones y sociedades de inversión, disponen de equipos especializados de analistas que les permitan integrar carteras de valores equilibradas en cuanto a su estrategia de inversión.

- Las casas de bolsa cuentan con servicios de asesoría para orientar a sus clientes respecto a la formación de un portafolios o cartera de valores, sin que esta recomendación signifique una garantía en cuanto a rendimientos.

Las Sociedades de Inversión, son sociedades anónimas, orientadas al análisis de opciones de inversión de fondos colectivos, que tienen por objetivo la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la captación de numerosos ahorradores interesados en formar y mantener su capital, invirtiéndolo por cuenta y a beneficio de éstos, sin pretender intervenir en la gestión administrativa de las empresas en que invierten, salvo en el caso de las SINCAS (Sociedades de Inversión de Capitales).

Para la organización de las sociedades de inversión se requiere de la concesión del Gobierno Federal, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y la regulación en su funcionamiento está a cargo de la Comisión Nacional de Valores, ejerciendo control y vigilancia mediante la aplicación de reglas de carácter general.

Las Sociedades de Inversión, mediante la diversificación de sus carteras, permiten disminuir los riesgos de la inversión bursátil. Estas carteras de valores representan sus activos y actúan de respaldo para la emisión de sus acciones, que se ofrecen en venta pública.

La operación del fondo maneja montos considerables, lo que permite aprovechar ventajas que difícilmente pueden obtener los pequeños inversionistas aisladamente, dando acceso a éstos a los beneficios que ofrece el Mercado de Valores, mediante la posibilidad de contar con una inversión diversificada y profesionalmente administrada.

Las sociedades de inversión operan muy dinámicamente; los constantes cambios en la situación económica y la captación o retiro de recursos de los inversionistas, obligan a una constante evaluación de sus carteras, de las opciones, estrategias y posibilidades a futuro, ofreciendo al mismo tiempo liquidez a los participantes, ya que pueden vender sus acciones en el momento en que lo deseen.

El objetivo de las Sociedades de Inversión es fortalecer y descentralizar el Mercado de Valores, permitir el acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho mercado, democratizar el capital y contribuir al financiamiento de la planta productiva del país. Entre otros objetivos se encuentran los siguientes:

- El fortalecimiento y descentralización del Mercado de Valores. Al ampliarse los instrumentos para canalizar el ahorro constituyendo una alternativa atractiva para los inversionistas, con ventaja frente a otras opciones del Mercado de Valores, permiten fortalecer y darle mayor movilidad en sus operaciones, así como extensión al existir un mayor número de emisoras de valores.
- Acceso al pequeño y mediano inversionista al Mercado de Valores. El mínimo de inversión en una cartera personal, técnicamente diversificada para reducir riesgos, dejaría fuera del mercado a un gran número de pequeños y medianos inversionistas que a través de las sociedades de inversión pueden ingresar al mercado, contribuyendo a su expansión con la aportación de sus recursos.
- Democratizar el capital y contribuir al financiamiento de la planta productiva del país. Este es un objetivo de gran importancia, ya

que el desarrollo de las sociedades que contribuyen a su logro, de hecho están enfocadas a la formación de capitales, es decir, a la ampliación de la planta productiva del país, sin embargo, en este sentido se ha logrado poco al apenas iniciarse las sociedades de este tipo.

Las Sociedades de Inversión se clasifican en:

- Sociedades de Inversión Comunes
- Sociedades de Inversión de Renta Fija
- Sociedades de Inversión de Capitales (SINCAS)

Sociedades de Inversión Comunes. Son las que estructuran y operan con carteras de inversión que contienen valores y documentos de renta variable y de renta fija, es decir, pueden contener acciones de las empresas industriales, comerciales, de servicios, acciones de instituciones de crédito, de casas de bolsa, y controladoras y además toda la gama de instrumentos de rendimiento predeterminado.

Permite al inversionista, sobre todo al pequeño y mediano, el acceso a través de la sociedad, al Mercado de Capitales, ya que de otra manera no podría contribuir aunque sea en forma indirecta a la compra de acciones, o bien de poder hacerlo, lo haría en forma poco diversificada y con alto riesgo.

Este tipo de sociedades ofrece a las fases de expansión de la bolsa, rendimientos superiores al Mercado de Dinero, ya que el precio de las acciones de la sociedad reflejan las ganancias de capital de las acciones de las empresas. En la fase de concentración, los rendimientos pueden ser inferiores, de tal manera que el inversionista puede tener incluso pérdidas de capital, pero sobre todo cuando la caída de la bolsa es acentuada.

Sociedades de Inversión de Renta Fija. La estructura de las carteras de inversión de este tipo de sociedades se circunscriben exclusivamente a la operación de valores y de documentos de renta fija o de rendimiento predeterminado.

Sociedades de Inversión de Capitales. Operan con valores que no cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores pero que ofrecen el atractivo de inversión en negocios nuevos. La inversión o las inversiones pueden ser en negocios que buscan modernizarse, en empresas que buscan cierto desarrollo regional o sectorial, o en otro tipo de empresas. La principal ventaja de financiamiento del desarrollo que tiene es que son capital de riesgo, no capital de endeudamiento, condición que puede resultar más favorable en las condiciones actuales de México.

Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión. Una sociedad de Inversión requiere ser administrada por alguien, y ese alguien son las Sociedades Operadoras de Sociedad de Inversión. Estas pueden ser empresas que únicamente desarrollen esta actividad, pueden serlo los bancos, que de hecho lo hacen, o pueden serlo las casas de bolsa, que son las instituciones que más lo han desarrollado.

Entidades de Promoción y Apoyo.

Bolsa Mexicana de Valores. Es una sociedad anónima de capital variable cuya función principal es la de facilitar las transacciones con valores y desarrollar el mercado. Los socios de esta Bolsa son las casas de bolsa existentes en México, así como el único agente de bolsa existente.

La existencia de la Bolsa Mexicana de Valores tiene dos objetivos que son:

- Facilitar las transacciones con valores.
- Procurar el desarrollo del mercado.

Las funciones específicas son las siguientes:

- Establecer locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre oferta y demanda de valores.

Se refiere a toda la infraestructura física y operativa como sistemas de cómputo y terminales, estructura administrativa, servicios de comunicación, además de edificios y locales adecuados a las funciones de compra-venta.

- Proporcionar al público inversionista todo tipo de información sobre los valores, emisores y las operaciones en la bolsa.

A través de información escrita o vía terminales o monitores, existe gran cúmulo de información tanto financiera como sobre los consejos de administración de las emisoras de las operaciones realizadas.

- Hacer publicaciones sobre valores, emisoras y operaciones. La Bolsa Mexicana de Valores cuenta con una extensa información que va desde boletines diarios y semanales, información estadística mensual, trimestral y anual, documentos de investigación, información financiera de las emisoras y otras de carácter institucional.

- Velar por el estricto apego de las actividades de sus socios a las disposiciones que les sean aplicables.

Para tal efecto existe el Reglamento General de la Bolsa Mexicana de Valores que contiene entre otros aspectos, los derechos y obligaciones de los socios y emisores, los términos para realizar las operaciones, los registros, suspensión de cotizaciones y las normas de autorregulación.

- Certificar las cotizaciones en la Bolsa.

Esto implica que la única institución autorizada para la fijación oficial de las cotizaciones o precios de los valores que se negocian es precisamente la Bolsa Mexicana de Valores.

Asociación Mexicana de Casas de Bolsa. Es una institución que representa a sus asociados y coordina sus recursos técnico-profesionales en comités destinados a dar asesoría y contribuir al desarrollo del Mercado de Valores.

Fue creada en 1980 con el objetivo de fomentar el desarrollo del Mercado de Valores, objetivo que tienen todos los agentes de valores, pero su valor principal lo constituye en el ser una forma de agrupación gremial de las empresas del Mercado de Valores, y de esta forma representar la opinión de los agentes de valores. Entre otros objetivos están:

- Contribuir a mantener la buena imagen de las Casas de Bolsa.
- Dar el apoyo técnico necesario para lograr la consolidación administrativa de sus agremiados.
- Promover un mayor ámbito en operaciones para las Casas de Bolsa mediante la búsqueda de nuevos instrumentos, mercados, funciones, etc.
- Difundir ampliamente los servicios y las posibilidades de las Casas de Bolsa, así como el Mercado de Valores.
- Mantener un adecuada comunicación entre los miembros de la Asociación y las autoridades competentes.

El Instituto Mexicano del Mercado de Capitales. Sirve de soporte técnico y académico al sector bursátil. Asume la planeación de nuevas modalidades de capacitación y financiamiento, efectúa los análisis técnico-estadísticos, publica estadísticas e investigaciones acerca del comportamiento y evolución del mercado y de sectores relacionados. Su creación vino a dar respuesta a las necesidades de difusión de la cultura bursátil. A través de convenios con universidades e instituciones de educación superior proponen colaborar en la elaboración de planes y programas que incluyan conocimientos de esta rama.

También colaboran con la publicación de estudios y con el manejo de bancos de información del Mercado de Valores.

Academia de Derecho Bursátil. Se constituyó en Julio de 1979. Sus objetivos son el estudio, la divulgación y la investigación del Derecho Bursátil, actualmente ha cobrado relevante importancia por la profundidad de sus estudios, publicaciones y eventos que afectan a todo el ámbito bursátil. Sus principales funciones son:

- Elaborar estudios relacionados con las modificaciones a las leyes y reglamentos que afecten al Mercado de Valores.
- Efectuar seminarios para dar a conocer modificaciones a las leyes y reglamentos que afectan al Mercado de Valores.
- Elaboración y publicación de leyes y reglamentos del Mercado de Valores.

Fondo de Contingencias. Creado en 1978, siendo sus principales funciones las siguientes:

- Proteger a los inversionistas contra las contingencias de sufrir un menoscabo patrimonial.
- Preservar la estabilidad financiera de la Bolsa de Valores y Casas de Bolsa, y garantizar el cumplimiento de las obligaciones que éstas hayan contraído con sus clientes.

Calificadora de Valores. Es la primera empresa calificadora de valores en México y responde a la necesidad de la Comisión Nacional de Valores en 1989, en la cual señala que para poder colocar papel comercial objeto de oferta pública e intermediación, se requiere dictamen favorable de la institución calificadora de valores. Cabe hacer mención de que no se pretenda que exista una sola empresa calificadora, pero el momento sólo existe una. Se deduce que el objeto de la calificadora es dictaminar acerca de la calidad crediticia de los títulos emitidos por

las empresas mexicanas que acuden a este tipo de financiamiento. Este dictamen debe servir para la confiabilidad al público inversionista. La calificación consiste en opinar acerca del riesgo y la capacidad de pago de un emisor. En la calificación se consideran tanto aspectos cualitativos como cuantitativos, además de las proyecciones. Las calificaciones que obtienen las emisoras van de la letra A a la letra E. La mejor calificación es la A y la peor es la E.

Instituto para el Depósito de Valores. Es una institución creada con el objeto de prestar un servicio público de guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia. Su propósito fundamental es el de constituirse como depósito central de valores facilitando las operaciones de transferencia de los mismos, mediante asientos contables dentro de la institución, sin que sea necesario el traslado físico de los títulos.

El INDEVAL fue creado en Abril de 1978, a partir de Octubre de 1979 es cuando empieza a recibir títulos para su depósito. En 1987 se convierte en una organización privada, lo cual ayudó a su proceso de automatización al implementar sistemas electrónicos. Sus principales funciones son:

- Ser depositario de acciones, obligaciones y demás títulos de créditos que se emitan en serie o en masa y que reciba de agentes de valores, personas morales, de instituciones de crédito, de Seguros y de Fianzas y de Sociedades de Inversión.

- El Instituto también puede recibir títulos o documentos distintos a los indicados, cuando lo establezcan otras leyes o sean señalados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

- Administrar los valores que se les entreguen para su depósito.

- Prestar servicios de transferencia, compensación y liquidación sobre operaciones que se realicen respecto a los valores materia de depósito.

- Intervenir en las operaciones mediante las cuales se constituye garantía prendaria sobre los valores que le sean depositados.
- Llevar a solicitud de las sociedades emisoras los libros de acciones nominativas y realizar las inscripciones correspondientes.
- Dar fe de los actos que realice el ejercicio de las funciones a su cargo.

Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito. La Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito señala como organizaciones auxiliares de crédito a:

- Los Almacenes Generales de Depósito;
- Las Empresas de Factoraje;
- Las Arrendadoras Financieras; y a
- Las Uniones de Crédito.

Las tres primeras tienen la característica de poder pertenecer a una agrupación financiera. Además se señala como actividad auxiliar de crédito a la compra-venta habitual y profesional de divisas (casas de cambio). En general cualquier organización o actividad auxiliar de crédito requiere autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y ser sociedad anónima, además de contar con el capital mínimo pagado, requisito periódico de esta misma Secretaría. (Gráfica 3).

Almacenes Generales de Depósito. La Ley de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito dice que "los almacenes generales de depósito tendrán por objeto el almacenamiento, guarda o conservación de bienes o mercancías y la expedición de certificados de depósito y bonos de prenda".

**ORGANIZACIONES
AUXILIARES DE
CREDITO**

**ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO
EMPRESAS DE FACTORAJE
ARRENDADORAS FINANCIERAS
UNIONES DE CREDITO**

**ACTIVIDADES
AUXILIARES
DE CREDITO**

**COMPRA-VENTA HABITUAL
Y PROFESIONAL DE
DIVISAS
(CASAS DE CAMBIO)**

GRAFICA 3

Existen tres aspectos sobresalientes de la definición anterior:

1. Los almacenes sirven para guarda y conservación de mercancía, actividad que económicamente es útil porque para poder realizar cualquier actividad mercantil, las mercancías deben estar almacenadas en algún lugar. Algunas veces las bodegas de las empresas no son suficientes y se requiere la utilización de estos almacenes, pero la característica de auxiliar del crédito se la dan los otros dos aspectos.
2. La expedición de certificados de depósito, certificado que acredita la propiedad de la mercancía o de los bienes depositados, para con él.
3. Obtener un bono de prenda, que es el título de crédito característico de un crédito prendario sobre los bienes indicados en el certificado de depósito. Ya se cotizan los bonos de prenda en el mercado de valores mexicano.

Las Empresas de Factoraje. Una empresa de factoraje (factor) compra a un cliente (cedente), que a su vez es proveedor de bienes y servicios, su cartera (clientes, facturas, listados, contrarrecibos), después de hacerle un estudio de crédito. El cedente debe notificar lo anterior a sus clientes para que el pago se haga al factor. El objetivo claro de esto es lograr liquidez, un aumento a su capital de trabajo.

La operación de factoraje no es más que el descuento de documentos pendientes de cobro, operación de financiamiento que puede ser atendida por la banca. El factoraje presenta posibilidades de beneficio a los intermediarios financieros y a los empresarios comercializadores.

Sin embargo, el importante número de empresas que no cuentan en su tesorería con respaldos de liquidez significativos, ni reúnen los requisitos necesarios para ser por sí mismas sujetas de crédito bancario, han motivado el desarrollo de

especialistas en el análisis de riesgos correspondientes a producción, rotación de inventario y comportamientos de mercado, que puedan ser favorable o desfavorablemente el flujo de los pagos vinculados a transacciones comerciales a plazo.

Arrendadoras Financieras. Tratándose de inversión en activos fijos, las empresas habían mostrado un inconveniente deterioro en la sustitución del mobiliario y equipo destinado a realizar sus actividades, particularmente maquinaria pesada y equipos de informática, lo que desde luego deterioraba la buena marcha del negocio.

Entender lo que el arrendamiento financiero es o lo que una empresa arrendadora hace, implica conocer primero qué es el arrendamiento y para esto tenemos que partir de su origen en la palabra "renta", el permitir el uso de un bien mediante la retribución económica de un importe convenido. El acuerdo entre arrendador y arrendatario a través del cual el arrendador otorga el uso y goce temporal de un bien por un plazo predeterminado al arrendatario a cambio de un precio pactado llamado renta. Una derivación de estos términos es el concepto de arrendamiento financiero, actividad realizada por las arrendadoras financieras.

Las arrendadoras financieras mediante un contrato de arrendamiento se obligan a adquirir determinados bienes y a conceder su uso o goce temporal, a plazo forzoso, a una persona (física o moral), obligándose ésta a realizar pagos parciales por una cantidad que cubra el costo de adquisición de los bienes, los gastos financieros y otros gastos conexos, para adoptar al vencimiento del contrato, cualquiera de las tres opciones siguientes:

1. Comprar el bien a un precio inferior a su valor de adquisición, fijado en el contrato, o inferior al valor de mercado;
2. Prorrogar el plazo del uso o goce del bien, pagando una renta menor:

3.- Participar junto con las arrendadoras de los beneficios que deje la venta del bien, de acuerdo a las proporciones y términos establecidos en el contrato.

Las Uniones de Crédito. México es un país de pequeñas y medianas empresas y como tal tiene problemas de definición en cuanto a la etapa del proceso productivo en que éstas se encuentran. Si hablamos que en México imperan las pequeñas y medianas empresas, hablamos de:

Ineficiencias contables que en ocasiones éstas no pueden cumplir sus obligaciones fiscales por lo complicado que es el aspecto fiscal.

Ineficiencias administrativas, que ocasionan que las empresas no tengan la facilidad de competir en el actual medio tan competido que se encuentra en México.

Ineficiencias financieras, que ocasionan que las empresas no tengan acceso a las alternativas que ofrece el Sistema Financiero Mexicano.

Ineficiencias en compras, ocasionando que las empresas no puedan comprar a los mejores precios ni con la mejor calidad.

Ineficiencias en ventas, ocasionan que las empresas no puedan vender ni el volumen ni en las condiciones adecuadas. e

Ineficiencias tecnológicas, son ocasionadas por las anteriores u ocasionan a las anteriores.

Estos pequeños empresarios, con un espíritu empresarial pujante pero latente, no encuentran fácilmente la solución a sus problemas. Dentro de sus características principales también se encuentra que tienen ciertas capacidad de liderazgo que les permitió desarrollar sus empresas, y por ende no les permite agruparse alrededor de un patrón. Una de las formas de financiamiento y organización que les permite mantener su independencia, y al mismo tiempo formar grupos

económicos de relativo tamaño como para poder suplir muchas de sus carencias es la Unión de Crédito, una estructura jurídica que no ha sido plenamente explotada, pero que puede ayudar a resolver los problemas que la mayoría de las empresas mexicanas enfrentan.

Las Uniones de Crédito son organismos constituidos como sociedad anónima de capital variable, con concesión de la Comisión Nacional Bancaria, formadas por un número de socios no menor a veinte, siendo éstos personas físicas o morales. Tienen la característica fundamental de tener personalidad jurídica.

Las Uniones de Crédito pueden operar en el ramo agropecuario cuando sus socios se dedican a actividades agrícolas y/o ganaderas. En el ramo industrial cuando se dedican a actividades industriales, en el ramo comercial cuando sus socios se dedican a actividades mercantiles o pueden ser mixtas cuando se dedican a dos o más actividades de los ramos señalados y éstas guardan relación directa entre sí.

CONCEPTO DE MERCADO

Hasta antes de llegar a lo que es el "Mercado" como definición, en varias ocasiones se ha incurrido en el uso de dicha palabra independientemente del tipo de mercado que se trate. Este se puede definir como el lugar geográfico en donde concurren oferentes y demandantes de bienes y servicios.

MERCADO DE DINERO

Se puede considerar que el Mercado de Dinero en México tiene como punto de partida el Decreto de Noviembre de 1977, por el cual se autoriza al gobierno federal la colocación, a través del Banco de México, de certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), lo que lleva a cabo en Enero de 1978 en su primera emisión, con la cual surge la operación del Mercado de Dinero formal, dando continuidad a un mercado bancario enfocado a los créditos; se puede decir que el certificado de la tesorería, "fue el primer instrumento diseñado concientemente para el medio bursátil, como base del desarrollo de un Mercado

de Dinero" (a).

El Mercado de Dinero se define como el mercado de instrumentos de renta fija y de realización inmediata, dichos instrumentos son títulos de crédito o medios de pago que amparan la inversión y definen las características en cuanto a monto, plazo y rendimiento, de acuerdo a lo establecido por la Ley del Mercado de Valores en el caso de la oferta pública y pueden clasificarse de acuerdo a su fuente de emisión.

1. Gubernamentales.
2. Bancarios.
3. Empresas.

MERCADO DE CAPITALES

El Mercado de Capitales incluye instrumentos de inversión de largo plazo (un año o más), tanto de renta variable como de renta fija.

Los valores típicos del Mercado de Capitales son las acciones, que son títulos representativos de las fracciones iguales en que se divide el capital social de una sociedad anónima.

Una emisión de acciones responde a la expectativa de obtener una atractiva rentabilidad respecto a los recursos invertidos. Esta rentabilidad se manifestará en dividendos, incremento del capital y del valor de los títulos que lo representan.

En tanto, las obligaciones son títulos de crédito colectivo emitidos por una empresa o dependencia gubernamental a mediano o largo plazo.

(a) Nuñez Rogelio E., Mercado de Dinero y Capitales, pág. 142 Editorial Pac. S.A.

Este crédito se destina preferentemente a proyectos de inversión o adquisición de activos fijos.

El comprador de la obligación recibe pagos periódicos de intereses y el valor nominal a su vencimiento.

Las obligaciones pueden ser: Quirografarias, es decir, que no requieren más respaldo que la solvencia de la empresa emisora; Hipotecarias, o avaladas por alguna institución de crédito o fondo de fomento. Algunas pueden ser convertibles en acciones de la empresa emisora y otras son de rendimientos capitalizables. Una modalidad, aplicable en especial a empresas exportadoras, es la de obligaciones indizadas, denominadas en moneda extranjera.

También están incorporadas en el Mercado de Capitales las acciones o títulos representativos de la valoración del fondo acumulado por sociedades de inversión.

INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE CAPITALES

Acciones:

- De empresas industriales, comerciales y de servicios.
- De compañías de seguros y fianzas.
- De casas de bolsa.
- De sociedades de inversión común.
- De sociedades de inversión de renta fija.
- De sociedades de inversión de renta fija para personas morales.
- De sociedades de inversión de capitales.

Obligaciones:

- Quirografarias, cuya garantía es la solvencia del emisor.
- Hipotecarias, garantizadas por activos del emisor, dados en hipoteca
- Convertibles en acciones de la empresa emisora.
- Con rendimientos capitalizables.
- Indizadas en moneda extranjera.
- Telmex. Obligaciones hipotecarias a 20 años y quirografarias a 15 años, emitidas por Teléfonos de México.

Bonos:

- Bancarios de Desarrollo (BBD's) destinados a cubrir programas crediticios de banca de desarrollo.
- de Renovación Urbana del Distrito Federal (BORES), para cubrir indemnizaciones por expropiación de predios por causa de utilidad pública.

Otros:

- Certificados de Participación Inmobiliaria Amortizables (CPI's), con la garantía de inmuebles comprometidos como patrimonio de un fideicomiso.
- Petrobonos. Certificados de participación ordinarios y amortizables emitidos por fideicomiso de Nacional Financiera, como expresión de una cantidad de barriles de petróleo.
- Certificados de Plata (CEPLATA). Títulos de crédito que expresan el valor proporcional sobre barras de plata depositadas en fideicomiso.

CAPITULO IV

MERCADO DE DINERO

CARACTERISTICAS DEL MERCADO

El mercado está caracterizado por flujos continuos de dinero, que de acuerdo a condiciones particulares, se presentan a través de presiones de los participantes, en los que predominan las fuerzas de oferta y demanda, aunque siempre tendientes a llegar a un equilibrio que determina el costo del dinero, es decir, el interés o el rendimiento, que fluctúa de acuerdo a las condiciones de liquidez del mercado.

Cuando las instituciones generan ahorro para crear sus reservas para pagos, son oferentes de dinero y conforman así los ciclos líquidos, estas mismas instituciones cuando tienen que hacer sus pagos fiscales o algún otro acreedor, se convierten en demandantes y provocan el movimiento del mercado.

Cuando el volumen de recursos existentes en el mercado superan la demanda o que el mercado está demandando si hay insuficiencia de recursos, estos movimientos determinarán las tasas de rendimiento del mercado en forma cotidiana, bajo la regulación de los flujos de dinero y las tasas por parte del Banco de México.

El Mercado de Dinero "se puede definir como un mercado de instrumentos de renta fija de realización inmediata", dichos instrumentos son títulos de crédito o medios de pago que amparan la inversión y definen las características en cuanto a monto, plazo y rendimiento, de acuerdo a lo establecido por la Ley del Mercado de Valores en caso de la oferta pública. (1)

A continuación se presentan las características de este mercado.

(1) Núñez, Héctor. Mercado de Dinero y Capitales. Pág. 144.

Mercado de Dinero

- Operaciones de Corto Plazo.
- Colocación de excedentes de Tesorería.
- Financiamiento para gastos corrientes.
- Rendimientos predeterminados o fijos.
- Bajo riesgo y alta liquidez.

TIPOS DE MERCADO

Dentro del Mercado de Dinero existen dos tipos o niveles de Mercados.

Mercado Primario. Es el hecho de adquirir (inversionista) un instrumento, directamente de quien lo ofrece (emisor) a través del Mercado de Valores y de sus intermediarios al precio original, actuando estos últimos como consultores.

De esta manera los recursos del inversionista pasan íntegramente a financiar al emisor adquiriendo éste un pasivo.

Este mercado existe cuando una empresa, o Gobierno emite un valor como parte de su capital social o como pasivo, en ambos casos le permite obtener recursos financieros para su operación.

Las colocaciones se realizan únicamente a través de Casas de Bolsa una vez registradas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y en la Bolsa Mexicana de Valores.

El organismo regulador en este tipo de operaciones es la Comisión Nacional de Valores, quien vigilará todo el proceso de la emisión del instrumento, realizando estudios de la empresa emisora y exigiendo una serie de requisitos legales, financieros y económicos.

Mercado Secundario. La variedad de necesidades de los demandantes da origen al Mercado secundario, ya que este es el acto de libre intercambio de valores entre oferentes y demandantes de los mismos, una vez que dichos valores ya hubieren sido colocados por primera vez (Mercado Primario).

Una de las características principales de este mercado es que éstos se desligan de sus características primarias, subsistiendo tan sólo el plazo de vigencia y valor de amortización. A partir de su colocación, quedan sujetos exclusivamente a la Ley de la oferta y la demanda.

OPCIONES PARA EL INVERSIONISTA

La amplia variedad en alternativas de inversión que ofrece el Mercado de Dinero permite a los inversionistas plantear diversas estrategias de acuerdo con su liquidez, expectativas y el nivel de riesgo que desea asumir.

El dinamismo del mercado y su creciente diversificación hacen necesario que los inversionistas estén bien informados acerca de las características de instrumentos, emisoras y modalidades de operación, así como de los antecedentes estadísticos, financieros, económicos y administrativos que puedan orientar su toma de decisión.

Los inversionistas institucionales, entre ellos compañías de seguros, fondos de pensiones y sociedades de inversión, disponen de equipos especializados de analistas que les posibilitan integrar carteras de valores equilibrados en cuanto a su estrategia de inversión.

Las casas de bolsa cuentan con servicios de asesoría para orientar a sus clientes respecto a la formación de un portafolios o cartera de valores, sin que esta recomendación signifique una garantía en cuanto a rendimientos.

Para el ahorrante que requiere obtener un rendimiento adecuado sin perder liquidez, dentro de un rango de riesgo equilibrado, existe la opción de aplicar sus ahorros en una sociedad de inversión. Una ventaja significativa de este tipo de

sociedades, en sus distintas modalidades, es que son administradas por profesionales especializados, quienes operan en la formación del fondo común, de acuerdo con una estrategia previamente conocida por el inversionista.

El Mercado de Dinero opera modalidades crediticias de corto plazo, menores a un año y, en ocasiones, con vencimiento inferior a un mes.

Los inversionistas buscan en este mercado una rentabilidad fija para sus fondos, con la expectativa de recuperarlos con prontitud. Por su parte, los emisores ofrecen estos títulos a fin de mantener equilibrados sus flujos de recursos.

INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO

Como ya se hizo mención en el capítulo anterior, la fuente de emisión de los instrumentos de este mercado son:

Gubernamentales:

- Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), que son títulos de crédito al portador, cuyo valor nominal se liquida al vencimiento y se venden a una tasa de descuento. Emisiones a 28, 90, 182 y 364 días.

- Bonos de la Tesorería de la Federación (TESOBONOS), con vencimiento a 28, 91 y 182 días, denominados en moneda extranjera (dólares estadounidenses) y abiertos a la inversión extranjera.

Bonos:

- de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES), para financiar proyectos a largo plazo.

- Ajustables del Gobierno Federal (AJUSTABONOS), cuyo valor nominal se ajusta periódicamente de acuerdo a la variación del Índice Nacional de Precios al Consumidor.

- Bancarios para el Desarrollo Industrial con rendimiento capitalizable (BONDIS), para financiar el fomento industrial.

Bancarios:

- Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento (PRLV), que son títulos bancarios autorizados por el Banco de México, con vencimientos menores a un año y cuyos intereses se pagan junto con el principal a su rescate.

- Certificados de Depósito Bancario, emitido por instituciones de crédito a favor de sus depositantes.

- Aceptaciones Bancarias, que son títulos aceptados por una institución bancaria que garantiza el crédito y en los cuales pueden invertir extranjeros.

Empresariales y otros:

- Papel comercial, títulos quirografarios emitidos por empresas que operan en Bolsa. Pueden ser adquiridos por extranjeros.

- Bonos de Prenda, respaldadas por certificados de depósito prendario emitidos a seis meses exclusivamente por almacenes generales de depósito.

- Pagarés de Pemex (PETROPAGARES), que son títulos quirografarios de corto plazo emitidos por Petróleos Mexicanos, que cuentan con cupones para el pago de intereses cada 28 días.

- Obligaciones. Son títulos de crédito que representan la participación individual de su tenedores en un crédito colectivo a cargo de una sociedad anónima.

Colocación de Valores Gubernamentales

Corresponde al Banco de México expedir las reglas de colocación. Los valores a los que nos referimos se analizarán en las siguientes páginas. CETES, TESOBONOS, BONDES, AJUSTABONOS, BONDIS.

La colocación primaria de estos títulos, es decir la que realiza directamente el Banco de México, la lleva a cabo con las siguientes instituciones, a través de subastas.

I N S T I T U C I O N E S	- Casas de Bolsa	Da a conocer características de las subastas	
	- De crédito		
	- De Seguros		
	- De Fianzas		
	- Sociedades de Inversión	Presenta posturas de compra a	Banco de México

El Banco de México emite las convocatorias de las subastas indicando las características de los títulos, el monto máximo ofrecido o bien el monto mínimo garantizado para posturas no competitivas.

Tipos de Posturas.

Las posturas son las solicitudes que las instituciones antes mencionadas hacen al Banco de México, de los instrumentos gubernamentales enumerados.

Dichas posturas pueden clasificarse en:

- A TASA O PRECIO UNICO

· CETES Y TESOBONOS.

El postor indica el monto y la menor tasa de descuento a que está dispuesto a adquirirlo.

· BONDIS Y AJUSTABONOS.

El postor indica el monto y el mayor precio unitario al que está dispuesto a adquirirlos.

- A TASA O PRECIO MULTIPLE

(COMPETITIVAS)

· CETES Y TESOBONOS

El postor propone un monto y la tasa de descuento a la que desea adquirir los títulos.

· BONDIS Y AJUSTABONOS.

El postor señala el monto y el precio de los títulos que desea adquirir.

(NO COMPETITIVAS)

· CETES Y TESOBONOS.

El postor solicita un monto y acepta el precio unitario calculado a la tasa promedio ponderada o en su caso la tasa de excepción.

· BONDIS Y AJUSTABONOS.

El postor solicita un monto y acepta el precio promedio ponderado o el precio de excepción.

Buscando no concentrar tanto la asignación de títulos a los intermediarios, las reglas de colocación establecen que la suma de los montos de las posturas que presenta cada postor para la subasta definida en cada convocatoria, no deberá rebasar el sesenta por ciento del monto máximo ofrecido para dicha subasta.

Asignación de Valores.

Los valores operados a tasa de descuento serán asignados atendiendo las posturas, las cuales incluyen los montos y tasas de descuento o precios, en su caso, solicitados. Se parte de las tasas o precios menores hacia las mayores hasta donde se termine la existencia de títulos.

En la práctica se combinan las posturas competitivas y las no competitivas. El Banco de México iniciará la asignación a las instituciones que soliciten valores a las tasas de descuento más bajas, lo cual continuará con la asignación a tasas mayores hasta agotar el monto total de la emisión que será asignado en forma competitiva, restando solo la asignación a posturas no competitivas.

A través de las posturas no competitivas, se asigna lo que se denomina el monto mínimo garantizado para cada postor, es decir, el Banco de México garantiza la asignación de un monto mínimo.

Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES).

Los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) son títulos de crédito al portador en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar su valor nominal a la fecha de su vencimiento.

Los CETES se venden a los inversionistas con un descuento, es decir, abajo de su valor nominal, de ahí que el rendimiento que recibe el inversionista consiste en la diferencia entre el precio de compra y venta.

Por ejemplo:

N\$ 7.00		N\$ 10.00
XXXX		XXXX
XXXX		XXXX
XXXX	Rendimiento	XXXX Vencimiento
XXXX		XXXX
XXXX		XXXX
Días por vencer		

Los miércoles de cada semana la Secretaría de Hacienda y Crédito Público por conducto del Banco de México vende a las Casas de Bolsa una emisión de CETES con plazo de 91 días (trece semanas).

En ocasiones también se colocan emisiones a plazos diferentes (el plazo máximo previsto por la ley es de un año).

A partir de ese día las Casas de Bolsa venden los nuevos CETES a su clientela.

Cada jueves los inversionistas pueden consultar las características de las emisiones en los periódicos de mayor circulación.

Las emisiones de los CETES se identifican con una clave, la que se refiere a la semana y el año en que se emiten y la fecha de vencimiento.

Dado que las emisiones de CETES se colocan semanalmente y que el plazo más frecuente de éstos es de 91 días, permite que el inversionista obtenga ventajas con éstos, ya que así programa sus necesidades de liquidez comprando CETES con el vencimiento que más le convenga.

En el decreto del 28 de Noviembre de 1977 (1) se autoriza al Ejecutivo Federal para emitir este tipo de certificados por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público con las siguientes características:

- Son títulos de crédito al portador, a cargo del Gobierno Federal.
- No contienen estipulación sobre pagos de intereses, con colocados a tasa de descuento.
- Su valor nominal actual es de N\$ 10.00
- El agente colocador y amortizador de los CETES es el Banco de México.
- Forman parte del endeudamiento directo del Sector Público Federal.
- El Gobierno Federal se obliga a pagar al vencimiento su valor nominal.

Los objetivos de emisión son:

(1) Diario Oficial. 28 de Noviembre de 1977.

El decreto antes mencionado establece los siguientes objetivos:

- Regulación monetaria.
- Financiamiento de la inversión productiva del Gobierno Federal.
- Influir sobre las tasas de interés.
- Propiciar un sano desarrollo del Mercado de Valores.

Como observamos en los objetivos anteriores, se le concebía como un instrumento de política de regulación monetaria, "sin embargo, dadas sus características de liquidez, seguridad y rendimiento, se convirtió en un extraordinario instrumento de inversión para los fondos excedentes del mercado". De ahí como se ha mencionado, la emisión de los CETES se constituye el Mercado de Dinero en nuestro país, teniendo a través de este instrumento un gran desarrollo.

Formalmente en el mercado no se manejan los certificados, sino todas las operaciones se llevan a cabo en registros en libros y sólo se expiden comprobantes. De esta manera, la colocación, la transferencia y reducción de Certificados se realizan con máxima agilidad, economía y seguridad, puesto que no implica el movimiento físico de valores.

Los agentes o intermediarios no perciben comisión por su colocación. La utilidad en la operación de los Certificados por parte de las Casas de Bolsa y Bancos, se deriva del diferencial entre los precios de compra y venta de los títulos. La forma de liquidación es el mismo día o 24 horas después de realizada la operación.

Ventas Antes del Vencimiento.

El hecho de que un inversionista adquiera CETES que le faltan por vencer algunos días, no significa que su inversión tenga que ser necesariamente a ese plazo.

Si transcurrido determinado número de días, el inversionista desea su dinero, sólo tiene que notificar a su Casa de Bolsa la venta de sus valores con 24 horas de anticipación.

La venta de CETES antes de su vencimiento está sujeta a ligeras fluctuaciones; si los CETES se venden a un precio relativamente alto, el inversionista recibirá más dinero por ellos aumentando su rendimiento y viceversa si los vende a un precio bajo.

El régimen fiscal para las personas físicas es que los rendimientos obtenidos serán sujetos de impuesto. Para las personas morales, el rendimiento es acumulable a sus ingresos.

Los que adquieren este instrumento pueden ser personas físicas o morales, nacionales o extranjeros residentes en el país. La inversión en CETES la realizan principalmente las tesorerías de las empresas grandes, medianas y pequeñas, comerciales, industriales, bancarias, agrícolas y personas físicas.

Bonos de la Tesorería de la Federación (TESOBONOS).

Ante las posibles desventajas de los instrumentos de cobertura denominados en moneda extranjera al tipo de cambio controlado, el Gobierno Federal diseñó este valor gubernamental autorizado a partir de Junio de 1989. El propósito fue crear un instrumento competitivo con las cuentas en dólares en instituciones financieras extranjeras y evitar que el ahorro interno siguiera transfiriéndose al exterior y eventualmente favorecer el retorno de capitales.

Los objetivos expresados en el decreto de autorización de este instrumento son los siguientes:

- Ampliar la gama de instrumentos de captación de recursos del Gobierno Federal.

- Tener mayor flexibilidad para obtener financiamiento.

- Presentar al público nuevas opciones de inversión para generar mayor ahorro.

Los TESOBONOS se definen como títulos de crédito negociables, denominados en moneda extranjera, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar en una fecha determinada, a través del Banco de México, el equivalente en moneda nacional.

La emisión se realiza a través del Banco de México, colocándolos a descuento o bajo par, con un valor nominal de 1,000 dólares a plazos de 28, 91 y 182 días.

El rendimiento de los TESOBONOS es igual al de los CETES, se deriva del diferencial entre el precio de compra con descuento o bajo par y el precio de venta o valor de redención.

El régimen fiscal para el pago de impuesto sobre la renta de los ingresos derivados de intereses, venta, redención, ganancias cambiarias, será susceptible para el cálculo del impuesto para personas físicas y acumulables para las personas morales.

Conserva al igual que el CETE, alta liquidez, pudiendo obtenerse sin liquidación a valor de mercado el mismo día o 24 horas antes. Al igual que el instrumento antes mencionado, su valor nominal sólo se garantiza al vencimiento, por lo que su venta anticipada genera riesgos de pérdida de capital si hay un mercado ofrecido o un rendimiento mayor a su valor teórico, si hay fuerte demanda.

Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES).

Titulos de crédito denominado en moneda nacional, diseñados para captar recursos a largo plazo, que ampara créditos en moneda nacional emitidos por el Gobierno Federal a través de Banco de México, el cual se obliga a pagar su valor nominal más intereses en fechas determinadas.

Sus objetivos son:

- Obtener financiamiento a largo plazo para el Gobierno Federal.
- Regulación monetaria.

Los intereses se pagan cada 28 días aplicando la tasa mayor entre las siguientes, la cual se revisa cada período y se pagan sobre el valor nominal.

- Tasa de CETES a 28 días en colocación primaria en la fecha de cada periodo de interés.
- Tasa bruta para pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento a un mes de plazo, en la fecha de inicio de cada período de intereses.
- Tasa anual de CEDES calculada a 28 días. (Certificados de Depósitos Bancarios)

Los plazos para estos instrumentos son de un año o más, es decir 364, 532, 728 días.

El rendimiento proviene de dos fuentes:

- a) El diferencial entre el valor nominal al vencimiento y el precio de adquisición, ya que se operan a tasa de descuento. (igual a CETES).
- b) Las tasas de interés que paga cada 28 días.

Algunas personas identifican este instrumento como "CETES de largo plazo", ya que sus características de operación y rendimiento son similares.

El régimen fiscal es el mismo que los otros instrumentos gubernamentales: Para las personas físicas los rendimientos causan impuestos y para las personas morales son acumulables a sus ingresos.

Actualmente el valor nominal de estos instrumentos es de N\$ 100.00 (se emiten a descuento como los CETES).

Bonos Ajustables al Gobierno Federal (AJUSTABONOS)

Los AJUSTABONOS son títulos de crédito de largo plazo (3 y 5 años) denominados en moneda nacional, en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal de pagar una tasa de interés en forma trimestral más el capital - ajustado por la inflación - al vencimiento del título.

La característica fundamental que lo distingue de otros instrumentos, es la de ofrecer una tasa de rendimiento al inversionista que lo protege contra movimientos inflacionarios, pagándole una tasa positiva en términos reales, la cual será fija durante el período de vida de la emisión. Mediante este instrumento, el inversionista obtiene un rendimiento pagadero trimestralmente y un valor de amortización en el caso de mantenerlo hasta el vencimiento, mismo que estará ajustado en la misma proporción que haya disminuido o aumentado el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC).

El Gobierno Federal diseñó este tipo de instrumentos de acuerdo a los siguientes objetivos:

- Obtener financiamiento a plazos mayores y en condiciones más adecuadas.
- Ofrecer a los inversionistas instrumentos de cobertura contra la inflación.

- Colocar los instrumentos a tasas de interés reales, menores a las vigentes, tendiendo a reducir el costo de la deuda pública interna.

Otras características son:

a) Valor nominal.

El valor nominal de cada título es de N\$ 100.00

b) Valor ajustado.

El cálculo del rendimiento se modificará, aumentando o disminuyendo su valor nominal en el porcentaje en que aumente o disminuya el nivel de INPC publicado en el Diario Oficial de la Federación.

c) Cupón.

Se refiere al período de días sobre los cuales será calculada la tasa base para efectos de pago de intereses (91 o en su caso 90 ó 92 días). El número de cupones es de 12 ó 20, dependiendo del plazo (3 ó 5 años).

Este tipo de instrumentos tienen como adquirentes a instituciones aseguradoras, fondos de pensiones o jubilaciones o público inversionista como personas físicas o morales, que contarán con una alternativa de inversión idónea para autoasegurar ingresos estables.

Por lo que respecta al régimen fiscal, las personas físicas pagan el Impuesto Sobre la Renta, mientras que para las personas morales, la ganancia derivada de los intereses y del capital es acumulable para este impuesto.

Bonos Bancarios para el Desarrollo Industrial con rendimiento capitalizable (BONDIS).

Hasta hace poco tiempo el mercado financiero se venía caracterizando por una preferencia a las inversiones a muy corto plazo y un rechazo a las de mediano y largo plazo. Debido a la evolución de la economía mexicana, que muestra una

tendencia sostenida hacia la estabilización y crecimiento, se ha vuelto a abrir posibilidades de captación de recursos a mayor plazo.

Ante estas condiciones, Nacional Financiera emitió los BONDIS a un plazo de 10 años, como un instrumento idóneo para financiar los programas de desarrollo industrial del país.

Para emitir este instrumento se buscaron las siguientes características:

- a) Encontrar el equilibrio entre el costo y el plazo de los recursos que captaría Nacional Financiera y el rendimiento esperado de sus inversiones en programas de desarrollo del país.
- b) Que los títulos se redimieran siguiendo el método de pagos presente, a fin de ofrecer a los ahorradores una renta creciente similar al flujo de recursos que se obtiene al financiar las inversiones.
- c) Que su rendimiento estuviera ligado a la tasa de CETES a 28 días y al BONDI de un año.

Para entender su funcionamiento, puede decirse que es un instrumento con 130 cupones, pagaderos cada 28 días. En cada uno de los 130 períodos vence uno de los cupones y los aún vigentes capitalizan sus rendimientos al final de cada período, hasta la fecha de su redención.

Así el valor nominal varía en cada período y se calcula como la sumatoria de los cupones aún vigentes y sus rendimientos capitalizados.

La tasa de interés es igual al 100.5% de la tasa de CETES a 28 días y se aplica al valor nominal actualizado.

Adicionalmente se paga un premio al principal de cada año (cada 13 períodos) sobre el valor nominal actualizado, que es igual al premio ponderado de las tasas

de descuento de los BONDES a un año, determinado en las subastas de las últimas cuatro semanas anteriores al pago del premio, multiplicado por el factor de 100.5%.

Los BONDIS pueden ser adquiridos por personas físicas o morales, nacionales o extranjeras, sociedades de inversiones, instituciones de seguros, fianzas, almacenes de depósito, arrendadoras financieras y uniones de crédito. Los rendimientos que obtengan las personas físicas causarán retención de impuesto y los que perciben las personas morales son acumulables a su ingresos.

Las tres emisiones que hubo de BONDIS durante 1989 tuvieron una magnífica acogida por parte del mercado, consolidando mediante este instrumento, el ahorro interno de largo plazo.

Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento (PRLV).

Son títulos de crédito bancarios emitidos por las instituciones de Banca Múltiple en los cuales se consigna la obligación de éste de devolver al tenedor el importe del principal más los intereses en una fecha consignada.

A este pagaré se le ha dado liquidez al incorporarlo al mercado secundario, ya que anteriormente el inversionista tenía que esperar al vencimiento para recuperar su dinero.

Su rendimiento se deriva del diferencial entre el precio de compra a través de tasa de descuento y el valor nominal al vencimiento, por lo cual para su cálculo se aplica todo lo que hemos descrito en el caso de los CETES.

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

Para su operación las casas de bolsa pactan las operaciones con sus clientes fuera del piso de remates, aún cuando tienen que informar acerca de sus operaciones.

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

El objetivo principal que se persigue con estos títulos, es el conseguir recursos por parte de la Banca Múltiple y signarlos a diversos proyectos. Pueden ser adquiridos por personas físicas y morales y su valor nominal es de N\$ 100.00, siendo el vencimiento de éstos de 1, 3, 6, 9 y 12 meses.

El régimen fiscal para personas morales es acumulable al rendimiento. Para las personas físicas pagan el 20% anual sobre los primeros 10 puntos porcentuales de intereses.

Certificados de Depósito Bancario (CEDES).

Son títulos de crédito nominativos emitidos por una institución bancaria en los cuales se consigna la obligación de éstas a devolver el importe al tenedor no antes del plazo consignado en el título, a cambio de esto, el depositante recibe un interés mensual.

Operado por los mismos bancos, su objetivo es canalizar el ahorro interno de los particulares, estando garantizados por los activos del propio banco.

El plazo en que se manejan estos instrumentos puede ser muy variable, dependiendo de las necesidades y objetivos de los ahorradores. Ofrecen un rendimiento por tasa de interés fijada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a través del Banco de México, para cada plazo, publicada por la Asociación Mexicana de Bancos.

Estos instrumentos pueden ser adquiridos por personas físicas o morales, mediante suscripción del Banco emisor, por la cual no se cobra comisión, liquidándose el mismo día en que se realiza la operación.

El régimen fiscal de estos títulos para las personas físicas es de 20% para los primeros 10 puntos y el resto exento. Para las personas morales es acumulable.

Aceptaciones Bancarias.

Se define como letras de cambio que son giradas por empresas domiciliadas en el país, a su propia orden y aceptadas por instituciones de Banca Múltiple a fin de cubrir financiamiento a corto plazo, aplicándolos a requerimientos de capital de trabajo.

El Banco actúa como aval de la empresa emisora, ya que al aceptar el Banco, asume la responsabilidad de pagar el crédito concedido y las letras quedan endosadas en blanco, por lo tanto se venden en el Mercado de Dinero a valor descontado y los fondos se abonan a la empresa.

Su rendimiento, al igual que los CETES, proviene del diferencial entre el precio de compra a tasa de descuento y su valor nominal de vencimiento.

Para los bancos y las empresas tienen ventajas el utilizar este instrumento de inversión, pues todos los recursos captados se aplican al capital de trabajo, ya que no se le aplica encaje legal. Para el emisor el costo de financiamiento vía aceptaciones, es más bajo que los préstamos bancarios.

Puede venderse antes de vencimiento, aunque no existe obligación de recompra, por lo que la liquidez se reduce, su precio de salida dependerá de las condiciones del mercado. El valor nominal y por lo tanto su rendimiento, sólo se garantiza a la fecha de vencimiento, de ahí que la venta anticipada puede generar pérdidas de capital, o ganancias en caso de sobredemanda.

El valor nominal es de N\$ 100.00 y pueden ser adquiridos por personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera. Su régimen fiscal para las personas morales, el rendimiento es un ingreso acumulable y para las personas físicas se retiene el 20% anual sobre los primeros 10 puntos del rendimiento obtenido.

Papel Comercial.

Se puede definir al Papel Comercial como un pagaré suscrito por sociedades anónimas, sin garantía específica sobre los activos de la empresa emisora, que ampara una deuda a corto plazo, la cual será pagadera en una fecha determinada.

El objetivo principal es establecer una línea revolvente de crédito para el financiamiento requerido a corto plazo para asignarlo a capital de trabajo, obteniendo un bajo costo financiero al pagar tasas relativamente más bajas que las activas.

El valor nominal es de N\$ 100.00 ó sus múltiplos y se opera a través de tasas de descuentos, por lo cual el precio de venta es bajo par. El rendimiento al igual que los CETES, proviene del diferencial entre el precio de venta y el valor nominal al vencimiento. Como hemos mencionado, este instrumento no tiene garantía específica, por lo cual el rendimiento neto será mayor que la tasa vigente de CETES, en función directa a la situación financiera de corto plazo de la sociedad anónima de que se trate, lo cual lo hace atractivo para los inversionistas.

Cuando sea necesario por las características del Papel Comercial y de la empresa emisora, el Banco de México, de acuerdo con el artículo 15 de la Ley del Mercado de Valores, solicitará el aval de una institución financiera.

El régimen fiscal para este nuevo instrumento queda como sigue:

Para la Emisora, los descuentos, primas, comisiones y demás gastos relacionados con la emisión son gastos deducibles.

Para los inversionistas, personas físicas: retención y pago definitivo del 20% sobre los 10 primeros puntos.

Personas morales: los rendimientos correspondientes a los diferenciales entre los precios de compra y los de venta, son acumulables al ingreso gravable.

Bonos de Prenda.

En Febrero de 1990 se llevó a cabo la primera emisión de este instrumento, evento que resulta de importancia, ya que por primera vez, se pone al alcance del sector agroindustrial, el financiamiento a través del Mercado de Valores.

Se definen como títulos de crédito que amparan mercancías, son emitidos a corto plazo por los Almacenes Generales de Depósito y son representativos de las mercancías que se encuentran bajo su custodia, las cuales actúan como garantía del Bono.

El objetivo fundamental consiste en obtener recursos para financiar a los productores del sector agropecuario.

El valor nominal es de N\$ 100.00, colocándose a través de tasa de descuento, por lo que el rendimiento proviene del diferencial entre el precio de compra y el valor nominal al vencimiento o precio de venta en caso de salir antes del mercado.

Pagarés de Pemex (PETROPAGARES).

Se define como título de crédito con cargo a Petróleos Mexicanos, que se garantiza y que se emite por esta empresa a mediano plazo, obligándose a pagar directa e incondicionalmente a los tenedores al vencimiento.

El objetivo es obtener financiamiento para asignar a capital de trabajo de Petróleos Mexicanos.

El pagaré se coloca a un precio promedio ponderado, que es un precio bajo par del valor nominal y cuenta con cupones para el pago de intereses en períodos de 28 días, durante el plazo de vigencia del pagaré, que puede ser hasta de un año.

El rendimiento proviene de dos fuentes:

- El diferencial o ganancia de capital entre el precio promedio ponderado de compra que es bajo par y el valor nominal que es de N\$ 100.00 al vencimiento.
- Pago de intereses que tiene como referencia la tasa anual de rendimiento ponderado de CETES a 28 días, revisable cada período de intereses o bien la tasa bruta para pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento para personas morales a 28 días, la que resulte mayor. Los períodos de pago son cada 28 días.

Obligaciones.

Son títulos de crédito que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de una sociedad anónima. Existen fundamentalmente tres tipos de obligaciones:

1.- HIPOTECARIAS, que son emitidas por sociedades anónimas y están garantizadas por una hipoteca que se establece sobre los bienes de la empresa emisora. Se documentan en títulos nominativos, consignando en su texto el nombre de la emisora, actividad, domicilio, datos de activos, pasivo y capital, plazo total de amortización, tipo de interés y forma de pago.

Los intereses se pagan normalmente en forma trimestral y las amortizaciones de capital cuentan con un período de gracia de la mitad del plazo total de la emisión.

2. QUIROGRAFARIAS, que son nominativas, emitidas por sociedades anónimas (no crediticias), garantizadas por la solvencia económica y moral de la empresa,

respaldada por todos los bienes y activos sin hipotecar. Se establecen limitaciones financieras a las que tiene que someterse la empresa durante la vigencia de la emisión.

El interés que devengan es constante durante toda la emisión, al igual que la Hipotecaria y la tasa de interés se ajusta a las fluctuaciones del mercado.

3. CONVERTIBLES, los tenedores de estos títulos reciben una cantidad por concepto de intereses en la forma periódica que se haya estipulado en la escritura de emisión, además podrán optar entre recibir la amortización de la deuda, o bien convertir sus títulos en acciones comunes o preferentes de la misma emisora.

El objeto de los valores anteriores, es el procurar recursos a las empresas a través del apalancamiento, con la posibilidad futura de convertir esa deuda en capital, permitiendo a las firmas una mayor capacidad de financiamiento posterior.

En época de alta inflación, con altas tasas de interés y fuertes fluctuaciones en el tipo de cambio de divisas, las Obligaciones no cumplen con su objetivo de otorgar financiamiento a largo plazo, ya que los pagos de intereses en los primeros trimestres de la emisión representan una cantidad tan elevada que el proyecto de inversión no cuenta con el plazo suficiente para poder generar los flujos necesarios. De esta manera los intermediarios bursátiles, a través de sus áreas especializadas, han diseñado nuevos esquemas para las Obligaciones y a la fecha se han realizado varias emisiones de tres nuevos tipos de instrumentos: Obligaciones Múltiples, Obligaciones con Capitalización de Intereses y Obligaciones Indizadas en Moneda Extranjera.

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

Las OBLIGACIONES CON CAPITALIZACION DE INTERESES tienen la característica de que se calcula una amortización del crédito y sus intereses con base en el esquema de los financiamientos de Ficorca. Así en cada fecha de pago de intereses se calcula la parte de los mismos que será capitalizada, y no existen fechas de amortización del capital, ya que éste se irá amortizando en las fechas de intereses y capital. Es importante resaltar que un inversionista que adquiera este tipo de obligaciones debe considerar que los flujos de intereses que obtendrá serán menores que los calculados de acuerdo con la tasa de interés que corresponda y que la parte no recibida será aumentada a su inversión original, lo que incrementará el valor nominal de sus obligaciones. Es decir, el efecto es que el inversionista reinvierte los intereses en comprar nuevas obligaciones.

Este esquema presenta ventajas tanto para el emisor como para el inversionista.

CAPITULO V

RECOMENDACIONES PARA INVERTIR

ALTERNATIVAS DE SOLUCION AL PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Como se indicó en el Capítulo I Metodología Aplicada, el propósito planteado para este trabajo fue:

El administrador de la empresa Adhesivos y Productos Químicos Impermeabilizantes, S.A., pretende invertir el 80% de las utilidades generadas (N\$ 508,235), en instrumentos bursátiles, mientras se decide el destino final de éstas.

Las interrogativas que a continuación se desarrollan corresponden a las referidas en el planteamiento del problema y están basadas en el contenido de los Capítulos II Sistema Financiero Mexicano, III Mercado de Valores, y IV Mercado de Dinero.

¿Qué es el Mercado de Valores?

Es el mecanismo que facilita la concurrencia de oferentes y demandantes de valores autorizados e inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. La oferta está formada por títulos emitidos tanto por el sector público como el privado, en tanto que la demanda la constituyen los fondos disponibles para inversión de personas físicas y morales.

¿Cómo se clasifica?

Dentro del Mercado de Valores se distinguen dos grandes grupos:

- El Mercado de Dinero,
- El Mercado de de Capitales.

El Mercado de Dinero se encuentra integrado por instrumentos de renta fija con vencimiento inferior a un año, emitidos por organismos gubernamentales, instituciones de crédito y empresas privadas.

El Mercado de Capitales incluye instrumentos de inversión de largo plazo, tanto de renta fija como de renta variable.

¿En qué mercado bursátil puede invertir?.

Tomando en cuenta las condiciones que se mencionan en el planteamiento del problema para poder invertir, se recomienda que se considere al Mercado de Dinero para el destino de su operaciones financieras, ya que cuenta con una variedad de instrumentos a corto plazo, rendimiento seguro y conocido, así como liquidez y rentabilidad.

No se especifica algún instrumento para la inversión ya que el rendimiento que ofrecen las instituciones puede variar entre una y otra, por lo que se sugiere lo siguiente:

Es recomendable que el 50% de la inversión (N\$ 254,118), deba ser destinada a instrumentos no mayores a 30 días como lo son:

- CETES
- TESOBONOS
- BONDIS
- PRLV

Pensando en dos razones importantes que son:

Considerar el de que la empresa sufra alguna eventualidad que la obligue a desembolsar importes considerables y que no contara al momento con el efectivo para solventar el compromiso. (Adquisición de equipo anticontaminante).

La segunda razón consiste en pensar tener capital disponible para ser utilizado, si es que fuera necesario, como capital de trabajo.

El otro 50% (N\$ 254,118) del capital, se recomienda invertirlo en instrumentos a plazos mayores a 30 días y menores a 360 como son los siguientes:

- CETES
- TESOBONOS
- BONDES
- AJUSTABONOS
- BONDIS
- PRLV

Lo anterior es con el fin de mantener una parte de la inversión en instrumentos a un plazo mayor que los primeros, permitiendo diversificar el portafolios de inversiones que incluya los conceptos que ya han sido mencionados como seguridad, liquidez y rentabilidad.

¿Qué beneficios ofrece el mercado en el que pudiera invertir?.

La amplia gama de opciones de inversión que ofrece el Mercado de Dinero permite al inversionista establecer diversas estrategias de acuerdo a la liquidez y a las expectativas, así como de los antecedentes estadísticos, financieros, económicos y administrativos que puedan orientar su toma de decisiones.

Es de vital importancia para la empresa, saber que, al elegir al Mercado de Dinero para invertir, se está penetrando a un mercado de mezclas conservadoras hecho para los que buscan una máxima seguridad de liquidez a corto plazo.

CONSIDERACIONES PREVIAS A LA INVERSION

RECOMENDACIONES PREVIAS PARA INVERTIR

El alud de información y desinformación que nos agobia, no contribuyen a aclararnos las ideas y comentarios de los especialistas de radio y televisión. Nos acosan con su publicidad más de quince Bancos y veintitantas Casas de Bolsa. Podemos elegir entre más de cien sociedades de inversión. Contribuyen a nuestra psicosis, todos los noticieros de radio y televisión que nos dan desde las primeras horas del día, información sobre el comportamiento de las bolsas en las ciudades más importantes del mundo y por supuesto, la de México.

Nos invaden con la repetición de un lenguaje desconocido propio de los analistas y de los economistas, sin explicarnos su significado. (1)

Sin embargo, el ciudadano tiene derecho a una información clara y fácilmente comprensible que pueda dársele con relativa sencillez.

Independientemente de una información oportuna sobre el comportamiento de la bolsa, hay una serie de reglas que pueden ser de utilidad.

- Sin importar el monto de la operación, para el manejo de los ahorros, la primera recomendación será: recurra solamente a las instituciones legítimamente constituidas y autorizadas. Estas son Bancos y Casas de Bolsa, las Sociedades de Inversión que éstos manejan y los comisionistas financieros y autorizados. Estos últimos, sólo pueden canalizar los recursos a algunas de las instituciones mencionadas. Cualquier inversión que pague rendimientos anormalmente altos es sospechosa. Cerciórese que es legítima

En caso de duda, recurra a la Comisión Nacional de Valores o a la Comisión Nacional Bancaria.

(1) El Financiero, periódico, Marzo 5, 1993.

- Considere su ahorro como un patrimonio irremplazable.
- Piense en una parte líquida para emergencias y una parte a largo plazo.
- Por los montos necesarios, por la sofisticación del mercado, se necesita lo siguiente para una inversión en directo en la bolsa: Capital suficiente, información oportuna, conocimiento para interpretarla, tiempo para ocuparse de la inversión y el temperamento adecuado para no comprar por euforia ni vender por pánico.

Si carece de algunos de los requisitos, la siguiente opción son las Sociedades de Inversión Comunes. Entre la larga lista de estas instituciones a su disposición, las hay más o menos especulativas o conservadoras. En las Sociedades de Inversión la diversificación le protege. En general son una inversión de largo plazo. Es protección contra la inflación. La más consistente será su mejor opción.

Si aún esta opción es demasiado para sus nervios, recurra a las Sociedades de Inversión de Renta Fija. Nuevamente, las opciones son muchas; pero más que nada la regularidad de su historial van a darle el elemento de juicio que usted está buscando. Una Sociedad de Inversión que sistemáticamente ocupa un buen sitio entre las de su clase, es probable que en el futuro también esté en buen sitio. Pero, más que nada cuenta la regularidad.

Si sus nervios son excesivos o no le gustan los cambios, a veces en el corto plazo, la mejor opción son las inversiones bancarias, siempre y cuando usted pueda permitirse perder liquidez.

No hay una fórmula mágica que nos permita preservar o acrecentar nuestros ahorros en una forma completamente segura, por lo que recomiendo que, por muy atractivo que nos resulte un medio de ahorro, hay que diversificar para respaldarse de las fluctuaciones que perjudiquen la inversión.

CONCLUSIONES

El exceso de desinformación con la que se encuentran los pequeños y medianos inversionistas, se convierte en el primer obstáculo a superar, y esto a su vez, trae consigo temor y desconfianza para destinar sus ahorros a las instituciones existentes para invertir.

El planteamiento del problema muestra una inquietud e interés por conocer de una manera general el funcionamiento del Sistema Financiero, que aunque es una inquietud particular, en los diarios podemos encontrar artículos que nos muestran que la desinformación es más general que particular.

La estructura del SFM, está hecha de tal manera que los organismos que la integran al cumplir con su función, permiten un mejor resultado en beneficio de la economía del país y en general de la sociedad mexicana.

El SFM tiene una serie de objetivos cuya finalidad consiste en contribuir a aumentar la capacidad productiva de la sociedad, interrelacionándose en forma estrecha con el sistema económico, poniendo a disponibilidad de los productores, los recursos para el desarrollo, cubrir necesidades de capital de trabajo y modernizar la planta productiva.

A través de la historia, la estructura del Mercado de Valores y los instrumentos de inversión, se han modificado en consecuencia a las necesidades político-económicas que se han presentado en su trayectoria, ubicándolo en la actualidad como uno de varios mecanismos para el desarrollo y fortalecimiento económico del país en sus diferentes sectores económicos.

El Mercado de Valores es una excelente alternativa para la canalización del ahorro y los excedentes empresariales, lo cual se realiza cada vez con mayor eficiencia, tanto por la experiencia adquirida por los intermediarios en sus operaciones y sus ejecutivos de cuenta en su especializada asesoría financiera, como por el mayor conocimiento adquirido por el público inversionista acerca

de las decisiones de inversión. (1)

Los actuales instrumentos de inversión, se han diseñado con criterios de competitividad internacional y con base en las diversas necesidades del público inversionista, desde aquellos grupos que demandan instrumentos con alta liquidez, los que prefieren los de cobertura cambiaria o los que demandan altas ganancias mediante los instrumentos de alto riesgo.

El Mercado de Dinero, con las características que lo identifican como son: instrumentos de renta fija y de realización inmediata, ha alcanzado un lugar importante dentro de las alternativas que presenta el sistema Financiero Mexicano para el destino de los fondos de los inversionistas, pues sus instrumentos de inversión ofrecen seguridad en rendimiento y liquidez.

Los inversionistas que persiguen utilidades fijas en un plazo corto, pueden considerar al Mercado de Dinero como una excelente alternativa, siempre y cuando el capital destinado sea el monto aconsejable por los promotores de cuenta, para su inversión en Casas de Bolsa, ya que también se puede recurrir a las Sociedades de Inversión, así como a las Instituciones Bancarias.

Una persona previsora y que busca progresar, debe incrementar sus ahorros. Sin embargo, hay que considerar que es una mala decisión el hecho de mantener el dinero fuera de circulación (guardado), siendo atacado por la inflación.

Por lo tanto, debemos buscar instrumentos bursátiles que protejan los ahorros contra la gradual erosión de que son víctimas en un proceso inflacionario.

El ahorrador o inversionista debe dirigir sus ahorros en instrumentos que por lo menos aumenten su valor o produzcan un interés igual o mayor al incremento de los precios.

El Mercado de Dinero como en cualquier mercado que actúe en forma eficiente

(1) CONFIA; S:A.; Inducción al Mercado de Dinero, Apuntes, pág. 18.,

**ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA**

requiere: amplia participación en ellos de quienes colocan o reciben capitales en forma monetaria; satisfactoria diversificación de instrumentos para llevar a cabo esa colocación y recepción; seguridad, economía, liquidez y expedición en las tramitaciones y contacto rápido y eficiente de oferta y demanda.

BIBLIOGRAFIA

MERCADO DE DINERO Y CAPITALES

Héctor R. Núñez Estrada

Editorial Pac

México, D.F. , 1992

EL NUEVO SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

Eduardo Villegas H.

Rosa Ma. Ortega O.

Editorial Pac

México, D.F., 1992

EL NUEVO SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

Francisco Borja Martínez

Colección Popular

Fondo de Cultura Económica

México, D.F. 1992

EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO:

ALTERNATIVAS PARA EL FUTURO

Centro de Investigaciones para el Desarrollo, A.C.

Editorial DIANA

México, 1990

Revista Mensual GENTE

Mayo 1992, número 398

México, D.F.

**LAS SOCIEDADES DE INVERSION Y
LA FORMACION DE CAPITALS**

Seminario de investigación contable

Ma. del Rocío Mendoza R.

F.C.A. UNAM

México, D.F., 1982

CONFIA, S.A.

INDUCCION AL MERCADO DE DINERO

Apuntes

México, 1992

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

Folleto.

El Mercado de Valores Mexicano,

Mercado de Dinero,

ABC del inversionista

Folleto técnico No. 1 CETES,

Folleto técnico No. 3 TESOBONOS

Folleto técnico No. 5 AJUSTABONOS

Folleto técnico No. 6 OBLIGACIONES

INTRODUCCION AL MERCADO DE VALORES

Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, A.C.

México, D.F. 1986

INDUCCION AL MERCADO DE VALORES

Material de Apoyo

Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, A.C.

México, D.F., 1992