

40
2 Gen



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

Facultad de Contaduría y Administración

**"Perspectivas de inversión ante el
Tratado de Libre Comercio"**

Seminario de Investigación Contable
Que para obtener el Título de
LICENCIADO EN CONTADURIA
p r e s e n t a
Arnulfo Carlos Islas Avila

Director de Seminario C. P. Enrique Zubieta Sánchez

México, D. F.

1994

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

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

A MIS PADRES:

RODOLFO

CONCEPCIÓN

**GRACIAS POR EL AMOR Y APOYO QUE SIEMPRE HE
TENIDO DE USTEDES.**

A MI ESPOSA:

DELIA

**QUE CON SU APOYO Y CONFIANZA ME IMPULSÓ A
LOGRAR LA META QUE ME HABÍA TRAZADO.**

C.P. GLORIA PÉREZ URBINA

C.P. MA. DE LA LUZ HERNÁNDEZ G.

LIC. DELIA HARO BENASSINI

**CON CARIÑO Y AGRADECIMIENTO POR LA
CONFIANZA QUE TUVIERON EN MÍ.**

AL C.P. ENRIQUE ZUBIETA SÁNCHEZ

DIRECTOR DE ESTE SEMINARIO

MI AGRADECIMIENTO.

INDICE

INTRODUCCIÓN

CAPITULO I

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

1.- CONCEPTO	1
2.- ESTRUCTURA ACTUAL	1
3.- INSTITUCIONES DE REGULACIÓN Y VIGILANCIA	2
3.1 SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO	2
3.2 BANCO DE MÉXICO	4
3.3 COMISIÓN NACIONAL BANCARIA (CNB)	6
3.4 COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (CNV)	7
3.5 COMISIÓN NACIONAL DE SEGUROS Y FIANZAS (CNSF)	9
3.6 OTRAS ENTIDADES REGULADORAS	10
3.6.1 SECRETARÍA DE COMERCIO Y FOMENTO INDUSTRIAL (SECOFI)	10
3.6.2 SECRETARÍA DE RELACIONES EXTERIORES (SRE)	11
4.- SUBSISTEMA BANCARIO Y FINANCIERO	11
4.1 INSTITUCIONES DE BANCA DE DESARROLLO	12
4.1.1 NACIONAL FINANCIERA	13
4.1.2 BANCO NACIONAL DE COMERCIO EXTERIOR	14

4.2 BANCA MÚLTIPLE	16
4.3 BANCO OBRERO S.A.	18
4.4 ORGANIZACIONES AUXILIARES DE CRÉDITO	19
4.4.1 ALMACENES GENERALES DE DEPÓSITO	20
4.4.2 EMPRESAS DE FACTORAJE	20
4.4.3 ARRENDADORAS FINANCIERAS	21
4.4.4 UNIONES DE CRÉDITO	22
4.4.5 CASAS DE CAMBIO	23
5.- SUBSISTEMA FINANCIERO Y BURSÁTIL	24
5.1 CASAS DE BOLSA	24
5.2 BOLSA MEXICANA DE VALORES	28
A) CONSTITUCIÓN DE BOLSA DE VALORES	29
B) ACTIVIDADES DE LA BOLSA DE VALORES	31
5.3 SOCIEDADES DE INVERSIÓN	34
5.3.1 OBJETIVOS	35
5.3.2 LEY DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN	35
5.3.3 TIPOS DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN	36
5.4 EMISORAS	38
5.5 INSTITUTO PARA EL DEPÓSITO DE VALORES	39
5.6 EMPRESAS PARA LA CALIFICACIÓN DE VALORES	39
6.- SUBSISTEMA DE SEGUROS Y FIANZAS	40
6.1 ASEGURADORAS	40
6.2 AFIANZADORAS	41

CAPITULO II

MERCADO DE VALORES

1.- CONCEPTO	42
2.- ESTRUCTURA ORGÁNICA	42
2.1 FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO DE VALORES	43
2.2 TIPOS DE MERCADOS	44
2.3 MERCADO DE FUTUROS EN MÉXICO	44
3.- RELACIÓN ENTRE SUS ELEMENTOS	45
3.1 EMISORAS DE VALORES	45
3.2 VALORES	46
3.3 INTERMEDIARIOS BURSÁTILES	47
3.4 INVERSIONISTAS	50
3.4.1 CLASIFICACIÓN DE INVERSIONISTAS	50
3.5 CALIFICADORA DE VALORES	51
3.5.1 QUÉ SIGNIFICA UNA CALIFICACIÓN	51
3.5.2 A QUIÉN BENEFICIA LA CALIFICACIÓN DE VALORES	52
4.- CARACTERÍSTICAS DE INTERÉS PARA UN INVERSIONISTA	54
4.1 RIESGO	54
4.2 RENTABILIDAD	55
4.3 LIQUIDEZ	55
5.- MERCADO PRIMARIO	56
5.1 CONCEPTO	56

5.2 OFERTA PÚBLICA	57
5.2.1 OFERTA PRIMARIA	57
5.2.2 OFERTA SECUNDARIA	57
5.2.3 OFERTA MIXTA	57
5.3 CONCEPTO DE "RENTA FIJA" Y "RENTA VARIABLE"	58
5.3.1 INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA	58
5.3.2 INSTRUMENTOS DE RENTA VARIABLE	58
5.4 REQUISITOS DE INSCRIPCIÓN DE TÍTULOS EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES	58
5.5 INSCRIPCIÓN DE ACCIONES	60
6.- MERCADO SECUNDARIO	63
6.1 CONCEPTO	63
6.2 OPERACIÓN DE VALORES	63
6.3 CLASIFICACIÓN DE LAS OPERACIONES	65
6.3.1 OPERACIONES ATENDIENDO A SU FORMA DE CONCENTRACIÓN	65
A) OPERACIÓN EN FIRME	65
B) OPERACIÓN DE VIVA VOZ	65
C) OPERACIÓN CRUZADA	66
D) OPERACIÓN DE CAMA	66
E) OPERACIONES DE REGISTRO	67
F) OPERACIONES DE SUBASTA	67
6.3.2 TIPOS DE OPERACIONES ATENDIENDO A SU FORMA DE LIQUIDACIÓN	67
A) OPERACIONES DE CONTADO	67

B) OPERACIONES A PLAZO	68
------------------------	----

6.4 PRECIO DE LOS VALORES	70
---------------------------	----

6.5 PARÁMETROS DE FLUCTUACIÓN EN LOS PRECIOS	73
----------------------------------------------	----

CAPITULO III

MERCADOS FINANCIEROS

1.- CONCEPTO	74
--------------	----

2.- MERCADO DE DINERO	74
-----------------------	----

2.1 ELEMENTOS PARTICIPANTES DEL MERCADO DE DINERO	74
---------------------------------------------------	----

2.2 INSTRUMENTOS QUE SE NEGOCIAN EN EL MERCADO DE DINERO	75
----------------------------------------------------------	----

A) CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN	75
--------------------------------------------------	----

B) ACEPTACIONES BANCARIAS	75
---------------------------	----

C) PAPEL COMERCIAL	76
--------------------	----

D) CERTIFICADOS DE DEPÓSITO	76
-----------------------------	----

E) BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL	77
---------------------------------------------	----

F) BONOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO FEDERAL	77
------------------------------------------	----

G) BONOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN	78
-------------------------------------------	----

H) BONOS BANCARIOS PARA EL DESARROLLO INDUSTRIAL	78
--------------------------------------------------	----

I) PAGARÉS CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO	79
------------------------------------------------------	----

3.- MERCADO DE CAPITALES	79
--------------------------	----

3.1 ELEMENTOS PARTICIPANTES DEL MERCADO DE CAPITALES	79
------------------------------------------------------	----

3.2 INSTRUMENTOS QUE SE NEGOCIAN EN EL MERCADO DE CAPITALES	80
A) RENTA VARIABLE	80
A.1) ACCIONES	81
A.2) CERTIFICADOS DE APORTACIÓN PATRIMONIAL	81
A.3) SOCIEDADES DE INVERSIÓN	81
A.3.1) SOCIEDADES DE INVERSIÓN COMUNES	82
A.3.2) SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE RENTA FIJA	83
A.3.3) SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITALES	83
B) RENTA FIJA	80
B.1) OBLIGACIONES	84
B.1.1) QUIROGRAFARIAS	84
B.1.2) HIPOTECARIAS	84
B.1.3) CONVERTIBLES	85
B.1.4) CON RENDIMIENTO CAPITALIZABLE	85
B.1.5) INDIZADAS	85
B.1.6) SUBORDINADAS	85
B.2) PETROBONOS	86
B.3) BONOS DE INDEMNIZACIÓN BANCARIA	86
B.4) BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO	86
B.5) BONOS DE RENOVACIÓN URBANA	87
B.6) BONOS BANCARIOS PARA LA VIVIENDA	87
B.7) CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN INMOBILIARIA	87
4.- MERCADO DE METALES	88

4.1 ELEMENTOS PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE METALES	88
4.2 INSTRUMENTOS QUE SE NEGOCIAN EN EL MERCADO DE METALES	88
4.2.1 CERTIFICADOS DE PLATA	88
5.- MERCADO DE FUTUROS	89
5.1 MERCADO SPOT	89
5.2 MERCADO FORWARD	90
5.3 OPERACIONES DE FUTUROS Y FORWARDS EN MÉXICO	92
5.3.1 ANTECEDENTES (SOCIEDADES DE INVERSIÓN)	92
5.3.2 PERSPECTIVAS DEL USO DE PRODUCTOS DERIVADOS EN LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN	93
5.4 BOLSA AGROPECUARIA	94
5.4.1 OBJETIVOS	97
5.4.2 CREACIÓN DE DISPOSICIONES REGLAMENTARIAS	98
5.4.3 ESTANDARIZACIÓN DE LAS NORMAS DE CALIDAD	99
5.4.4 COMERCIALIZACIÓN DE PRODUCTOS FÍSICOS	99
5.4.5 PERSPECTIVAS	99
5.5 MERCADO DE COBERTURAS DE TASAS DE INTERÉS E ÍNDICES DE PRECIOS	100
5.5.1 INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA EN MÉXICO	101
5.5.2 PERSPECTIVAS DE INSTRUMENTAR FUTUROS FINANCIEROS EN MÉXICO	102
5.5.3 USUARIOS DE LOS FUTUROS FINANCIEROS	103
5.5.4 ESTRATEGIAS DE COBERTURAS	103
6.- OTROS INSTRUMENTOS FINANCIEROS	104

6.1 COLOCACIÓN DE VALORES EN EL EXTRANJERO A TRAVÉS DE ADR	104
6.1.1 ANTECEDENTES DE LOS ADR Y LOS GDR	104
6.1.2 CONCEPTUALIZACIÓN DE LOS ADR Y LOS GDR Y SUS CARACTERÍSTICAS	105
6.1.3 FIGURAS JURÍDICAS	105
6.1.4 TIPOS DE ADR	106
6.2 SWAPS	108
6.2.1 CONCEPTO	108
6.2.2 TIPOS DE SWAPS	108
6.3 WARRANTS	109
6.3.1 CARACTERÍSTICAS DE LOS WARRANTS	109

CAPÍTULO IV

TRATADO DE LIBRE COMERCIO

1.- ANTECEDENTES	110
2.- LA RUTA DEL TRATADO	110
3.- CONSIDERACIONES SOBRE EL ACUERDO TRILATERAL	113
4.- REPERCUSIONES DEL TLC EN EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO	113
5.- ESTRUCTURA DE LA APERTURA	115
6.- TIEMPOS DE LA APERTURA	116

CONCLUSIONES

BIBLIOGRAFÍA

INTRODUCCIÓN

El presente seminario tiene por objeto el conocer la estructura actual del Sistema Financiero Mexicano, los órganos que regulan el Mercado Financiero, algunos de los instrumentos que se operan en el mismo , y el impacto que tendrá sobre él, el Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos y Canadá.

Es difícil medir que tiempo le llevará al Sistema Financiero Mexicano alcanzar condiciones de competitividad internacional, ya que el TLC no tendrá consecuencias en forma inmediata sobre él, por este motivo el Gobierno Federal ha tomado algunas medidas como son : la creación de grupos financieros (reformando la ley para regular las agrupaciones financieras en su artículo 7°). Los grupos a que se refiere la presente ley estarán integrados por una sociedad controladora y por algunas de las entidades financieras siguientes: almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, casas de cambio, instituciones de banca múltiple, así como por sociedades operadoras de sociedades de inversión, casas de bolsa e instituciones de seguros.

El grupo financiero podrá formarse con cuando menos dos tipos diferentes de las entidades financieras antes mencionadas.

El Gobierno Federal también modificó la Ley de Inversión Extranjera (capítulo 3 artículo VII), en las actividades económicas y sociedades que se

mencionan a continuación la inversión extranjera podrá participar en los porcentajes siguientes:

Párrafo III hasta el 30% en :

- a) Sociedades controladas de agrupaciones financieras,
- b) Instituciones de Crédito de Banca Múltiple,
- c) Casas de Bolsa,
- d) Especialistas Bursátiles,

Párrafo IV hasta el 49% en:

- a) Instituciones de Seguros,
- b) Instituciones de Fianzas,
- c) Casas de Cambio,
- d) Almacenes Generales de Depósito,
- e) Arrendadoras Financieras,
- f) Empresas de Factoraje.

El Gobierno Federal con las medidas antes mencionadas así como con la venta de las instituciones bancarias al sector privado, ha promovido una mayor eficiencia del Sector Financiero.

En mi opinión el haber logrado un tratado trilateral de libre comercio, se puede decir que aparentemente no es benéfico para nuestro país, ya que nuestra economía no se puede comparar con la de Estados Unidos y Canadá.

Pero en la actualidad en el mundo entero se hacen tratados de este tipo entre los países Europeos y Asiáticos para proteger a sus economías por zonas o continentes, es por ello que México tomo la decisión de formar un

tratado con nuestros vecinos del norte para proteger a nuestra economía y este tipo de acciones nos pone en el camino de mejorar en cada uno de los sectores, no va a ser fácil para nuestro país el competir con Estados Unidos y Canadá por no contar con una estructura económica fuerte, pero esta situación no debe ser un obstáculo para poder mejorar en cada uno de los puntos negociados en el tratado de libre comercio.

Este trabajo tiene por objetivo el conocer un poco más a fondo al Sistema financiero Mexicano en su estructura actual y en la forma de operar del mismo y las medidas que se han tomado ante la entrada del tratado de libre comercio en este sector.

Por este motivo presento este trabajo para poder entender un poco más a nuestro sistema financiero ya que es muy complejo y no es fácil de explicar su forma de operar.

Y para ello se hablará de la organización del Sistema Financiero y se analizarán cada una de las partes que lo componen.

CAPITULO I

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

1.- CONCEPTO

Podemos definir al Sistema Financiero Mexicano como un conjunto orgánico de instituciones que generan, captan, administran, orientan y dirigen, tanto el ahorro como la inversión, en el contexto Político-Económico que brinda nuestro país.

Asimismo, constituye el gran mercado donde se contactan oferentes y demandantes de recursos monetarios.

El Sistema Financiero está conformado por un conjunto de organismos rectores y por los subsistemas y de intermediación bancaria y no bancaria, mismos que serán analizados estructural y funcionalmente.

2.- ESTRUCTURA ACTUAL

Cuando hablamos del Sistema Financiero, estamos hablando de una organización, sea empresa privada o pública, sea el gobierno o algún particular que tratan de canalizar sus necesidades superavitarias de recursos financieros al mercado que los utilice eficientemente.

- En 1990 el Gobierno adoptó medidas para brindar mayor eficiencia y confiabilidad en las Instituciones Financieras, adopta una mentalidad que debe ser más agresiva, más profesional, más eficiente, de mayor calidad y por ende más competitiva, así se produce la conformación de tres grandes bloques, identificados como:
 - Subsistema Bancario y Financiero
 - Subsistema Financiero y Bursátil
 - Subsistema de Seguros y Fianzas

SUPERVISADOS POR:

- La Comisión Nacional Bancaria

- La Comisión Nacional de Valores
- La Comisión Nacional de Seguros y Fianzas

Los subsistemas Bancarios y Financieros, captan la mayor parte de los recursos del sistema y se constituyen así en la principal fuente de financiamiento.

Los subsistemas Bursátiles y de Seguros y Fianzas, son entidades que proveen a los sectores público y privado de los recursos necesarios para apoyar sus programas de inversión integrándose a los esfuerzos de la Banca. (Cuadro 1).

3.- INSTITUCIONES DE REGULACIÓN Y VIGILANCIA

Corresponde su regulación e implantación al Poder Ejecutivo Federal, quién lo hace a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

De esto se desprende que tanto la legislación como las autoridades encargadas de ello, tienen el carácter de Federal, es decir son aplicables y tienen competencia en toda la República Mexicana.

Las funciones que desempeñan estas Instituciones se describen a continuación.

3.1 SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO (SHCP)

Es el organismo del Gobierno federal que representa la máxima autoridad dentro de la estructura del sistema financiero y tiene a su cargo las siguientes funciones :

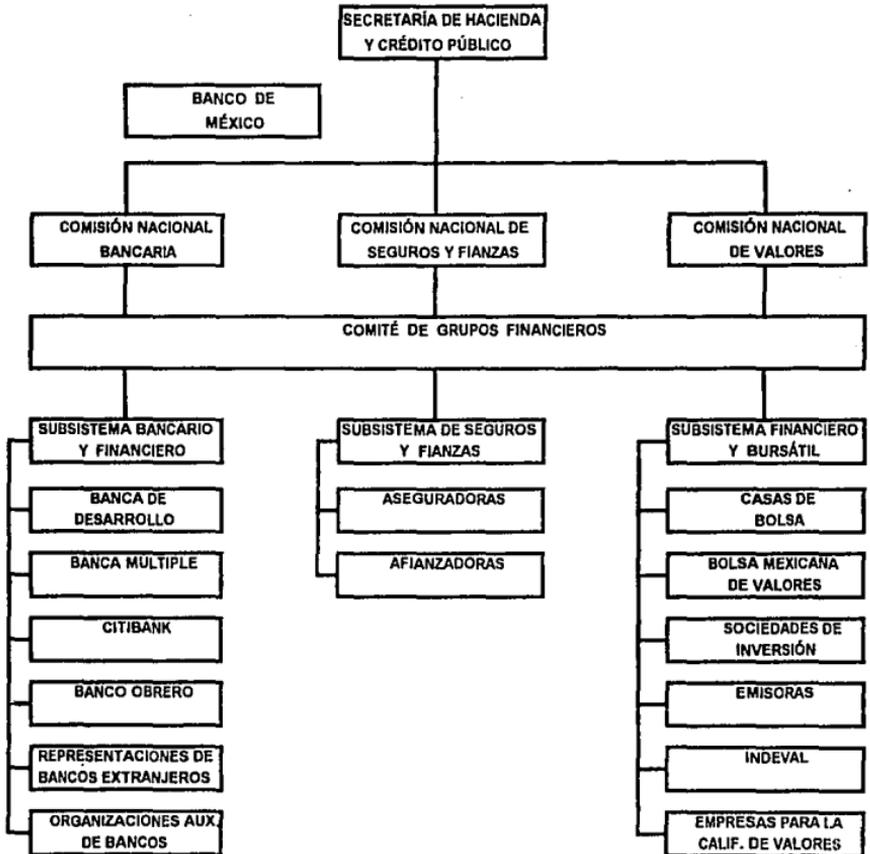
-Ley Orgánica de la Administración Pública Federal

Art. 3.1 Corresponde al despacho de los siguientes asuntos :

Fracción VII. "Planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario del País, que comprende el Banco Central, a la Banca Nacional de Desarrollo y las demás instituciones encargadas de prestar el servicio de banca y Crédito".

CUADRO 1

ESTRUCTURA ACTUAL DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO



Fracción IX. "Dirigir las políticas monetarias y crediticias".

Fracción XIII. "Ejercer las atribuciones que señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones auxiliares de Crédito".

Reglamento interior de la SHCP.

(Diario oficial del 26 de agosto de 1983)

Art. 84 Compete a la Dirección General de Seguros y Valores,

I Participar en la formulación de las políticas de promoción, regulación y control de:

Instituciones de Seguros y Fianzas

Sociedades de Inversión

Organizaciones Auxiliares de Crédito

Casas de Bolsa

Agentes de Valores

II Evaluar a los intermediarios financieros en sus actividades.

III Aprobar los programas anuales de los intermediarios financieros.

IV Estudiar e integrar los presupuestos de los intermediarios financieros.

V Formular e integrar los programas de modernización de los intermediarios financieros.

VI Coordinar a los intermediarios financieros.

Además de las funciones ya mencionadas, la SHCP, 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.

Establecer políticas de orientación, regulación, control y vigilancia de valores

Otorgar y revocar concesiones para la constitución y operación de:

Bolsas de Valores

Casas de Bolsa

Sociedades de Inversión

Aprobar las actas constitutivas y estatutos pertenecientes a las instituciones del apartado inmediato anterior.

Aprobar los aranceles de las Bolsas de Valores.

Sancionar administrativamente a quienes cometen infracciones a la ley.

Designar al presidente y a los representantes de la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional de Valores.

3.2 BANCO DE MÉXICO (BANXICO).

Conforme a un cuidadoso análisis que el H. Congreso de la Unión realizó, a la Ley Orgánica del Banco de México vigente, (aprobada el 21 de diciembre de 1984), se llevaron a cabo las siguientes modificaciones .

El Banco Central será persona de derecho público con carácter autónomo y se denominará Banco de México. En el ejercicio de sus funciones y en su administración se regirá por las disposiciones de esta ley.

Será también finalidad del banco promover el sano desarrollo del Sistema Financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos; además tendrá las siguientes funciones:

Regular la emisión y circulación de la moneda.

Operar con las instituciones de crédito como Banco de reserva y acreditante de última instancia.

Prestar servicios de tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero del mismo.

Fungir como asesor del Gobierno Federal en materia económica, y particularmente financiera.

Participar en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de Cooperación Financiera Internacional o que agrupen a Bancos Centrales.

En lo que corresponde a las operaciones con valores:
Emitir Bonos de Regulación Monetaria.

Los financiamientos que el Banco Central conceda a las instituciones bancarias mediante el otorgamiento de crédito o a través de la adquisición de valores, solo podrán tener como finalidad la regulación monetaria y estarán garantizados por los depósitos de dinero y de valores que dichas instituciones tengan en el propio banco.

El Banco de México deberá actuar en materia cambiaria de acuerdo con las directrices que determine una comisión de cambios, que estará integrada por el Secretario y el Subsecretario de Hacienda y Crédito Público, el Gobernador del Banco y dos miembros de la Junta de Gobierno, que el propio Gobernador designe.

El Banco de México podrá imponer multas a los intermediarios financieros por las operaciones activas, pasivas o de servicios, que realicen en contravención a la presente ley o a las disposiciones que éste expida.

El ejercicio de las funciones y la Administración del Banco de México estarán encomendados, en el ámbito de sus respectivas competencias, a una junta de Gobierno y a un Gobernador.

La Junta de Gobierno estará integrada por cinco miembros designados conforme a lo previsto en el párrafo séptimo del artículo 28 Constitucional. De entre estos el Ejecutivo Federal nombrará al Gobernador del Banco quién presidirá a la Junta de Gobierno; los demás miembros se denominarán subgobernadores.

La Junta de Gobierno tendrá las siguientes facultades:

Resolver sobre el otorgamiento de crédito del Banco al Gobierno Federal.

Autorizar las emisiones de Bonos de Regulación Monetaria y fijar las características de estos.

Aprobar los estados financieros correspondientes a cada ejercicio.

Expedir las normas y criterios generales a los que deberá sujetarse la elaboración y ejercicio del presupuesto de Gasto Corriente e inversión física del Banco, así como aprobar dicho presupuesto y las modificaciones que corresponda efectuarle durante el ejercicio.

Queda prohibido al Banco de México:

Otorgar garantías.

Adquirir o arrendar inmuebles que no requiera para el desempeño de sus funciones.

Adquirir títulos representativos del capital de sociedades, salvo que se trate de empresas que le presten servicios.

La nueva ley del Banco de México consta de 68 artículos y 18 transitorios, en los cuales se hace referencia a las funciones internas y externas del mismo.

Esta ley entró en vigor el 1º de Abril de 1994, en cumplimiento al Diario Oficial del 23 de Diciembre de 1993.

3.3 COMISIÓN NACIONAL BANCARIA (CNB)

Este organismo fue creado con la finalidad de supervisar el funcionamiento de las Instituciones Financieras inscritas, y así garantizar la transparencia en sus operaciones. Depende directamente de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, misma que determina el monto de las cuotas que deben aportar las instituciones afiliadas.

Tiene las siguientes funciones:

Inspeccionar y vigilar a:

Las instituciones de crédito

Las organizaciones auxiliares

Los fondos de vivienda

Interviene en la creación de las leyes que rigen en las Instituciones Bancarias.

Coadyuvar en la política de regulación monetaria que compete al Banco de México.

Formar y publicar las estadísticas de las Instituciones Bancarias y de Seguros.

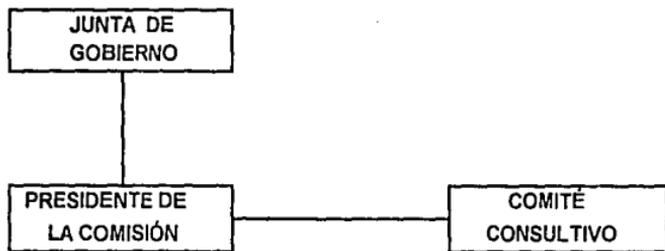
3.4 COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (CNV)

Fue creada por decreto presidencial el 11 de febrero de 1946, y de acuerdo a lo establecido en el capítulo V de la Ley del Mercado de Valores, tiene como objetivos:

- A) Regular el Mercado de Dinero.
- B) Vigilar la debida observancia del Mercado de Dinero.

ESTRUCTURA ORGÁNICA.

Conviene resaltar que la Comisión Nacional de Valores tiene como órganos directivos:



De los cuales:

- La Junta de Gobierno está integrada por once vocales designados por:

- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP)
- La Secretaría de Comercio y Fomento Industrial (SECOFI)
- El Banco de México (BANXICO)
- La Comisión Nacional Bancaria (CNB)
- Nacional Financiera (NAFIN)
- La Comisión Nacional del Seguros y Fianzas (CNSF)

- El Comité Consultivo está formado por miembros designados por:
 - La Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C. (AMCB)
 - La Confederación Nacional de Cámaras Industriales (CONCAMIN)
 - La Confederación Nacional de Cámaras de Comercio (CONCANACO)
 - La Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros (AMIS)

Los anteriores órganos se coordinan para organizar lo concerniente a la Comisión Nacional de Valores que tiene las siguientes facultades:

- a) Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las Casas de Bolsa y Bolsa de Valores.²
- b) Autorizar a valuadores independientes.
- c) Investigar cualquier anomalía en las operaciones bursátiles.
- d) Dictar medidas de carácter general a los agentes y Bolsas de valores para un funcionamiento correcto.

² Actualmente existe una sola Bolsa de Valores en México (Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.), anteriormente existían dos Bolsas de Valores en las ciudades de Guadalajara y Monterrey, sin embargo suspendieron sus operaciones por no cumplir con el número mínimo de socios establecido por la Bolsa de Valores en la Ley de Mercado de Valores de 1975.

- e) Suspender todas las operaciones que se realicen sin autorización, de valores que no estén inscritos en el Registro Nacional de Valores Intermediarios
- f) Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores cuando en el mercado existan condiciones desordenadas.
- g) Intervenir administrativa o gerencialmente a Casas de Bolsa (en operaciones violatorias a la Ley).
- h) Dictar disposiciones para la aplicación del capital pagado y las reservas de capital de Casas de Bolsa.
- i) Formar la estadística nacional de valores.
- j) Hacer las publicaciones sobre el Mercado de Dinero.
- k) Ser órgano de consulta del Gobierno Federal y de los organismos descentralizados, en materia de valores.
- l) Certificar inscripciones en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- m) Dictar las normas de registro de operaciones a las que deberá ajustarse la Bolsa de Valores.
- n) Actuar como árbitro en conflictos entre las Casas de Bolsa y clientela.
- o) Proponer a la SHCP las sanciones por infracciones a la Ley del Mercado de Valores.

3.5 COMISIÓN NACIONAL DE SEGUROS Y FIANZAS (CNSF).

Fue creada como un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público encargada de la supervisión, inspección y vigilancia de los sectores asegurador y afianzador.

La Comisión Nacional de Seguros y Fianzas sustituyó a la antigua Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, mediante decreto publicado el día 3 de enero de 1990 en el Diario Oficial de la Federación.

Su objetivo primordial es "garantizar al público usuario de los seguros y las fianzas que los servicios, y actividades que las Instituciones y Entidades autorizadas realizan se apeguen a lo establecido por las Leyes".

Las principales funciones de esta Comisión son las siguientes:

- a) Fungir como órgano de consulta de la SHCP, tratándose del régimen asegurador y afianzador.
- b) Emitir las disposiciones necesarias para el ejercicio de las facultades que la Ley le otorga (Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros y de la Ley Federal de Instituciones de Fianzas).
- c) Dar su opinión a la SEP sobre la interpretación de las Leyes antes mencionadas.
- d) Coadyuvar con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en el desarrollo de políticas adecuadas para la selección de riesgos técnicos y financieros.
- e) Formular anualmente sus presupuestos que someterá a la autorización de la SEP.
- f) Rendir un informe anual de sus labores a la SEP.

3.6 OTRAS ENTIDADES REGULADORAS

Son la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial (SECOFI) y la Secretaría de Relaciones Exteriores (SRE), las cuales norman la participación e intervención de entidades extranjeras en el Mercado Financiero Mexicano.

3.6.1 SECRETARIA DE COMERCIO Y FOMENTO INDUSTRIAL (SECOFI).

La SECOFI tiene como función conducir la política de comercio y fomento industrial del país, tanto en forma interna como externa.

Es una entidad reguladora porque fomenta y coordina las negociaciones internacionales de carácter comercial a través de lineamientos sobre inversiones extranjeras.

SECOFI ha sido la encargada de llevar a cabo las negociaciones del Tratado de Libre Comercio ante los Estados Unidos de América y Canadá.

3.6.2 SECRETARIA DE RELACIONES EXTERIORES (SRE)

Ha actuado de manera intensa y constante en los diversos ámbitos de la política exterior manteniendo como objetivo fundamental::

Preservar y fortalecer la soberanía nacional

Apoyar el desarrollo económico, político y social del país.

También es una entidad reguladora porque junto con Secofi interviene en las inversiones que realizan las empresas extranjeras en nuestro país.

4. SUBSISTEMA BANCARIO Y FINANCIERO

La Ley de Instituciones de Crédito ³ define en su artículo Segundo que:

El servicio de Banca y Crédito sólo podrá prestarse por Instituciones de Crédito, que podrán ser:

Instituciones de Banca de Desarrollo

Instituciones de Banca Múltiple

Para efectos de lo dispuesto por la Ley, se considera servicio de Banca y Crédito la captación de recursos del público en el Mercado Nacional para su colocación.

³ Publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 18 de julio de 1990. Modificada por última vez por decreto publicado el 9 de junio de 1992.

La Ley de Instituciones de Crédito define, entonces, a las Instituciones de Banca Múltiple como intermediarios financieros, capaces de captar recursos del público, a través de operaciones pasivas (certificados de depósito, pagarés, etc) y con esos recursos obtenidos otorga diferentes tipos de crédito (operaciones activas). Es importante hacer notar que las Instituciones de Banca Múltiple transforman los recursos del público en diferentes tipos de instrumentos de ahorro, pero no hay destino específico para cada origen de estos recursos, es decir, el Banco no destina los recursos de un ahorrador a un crédito específico.

En el caso de las Instituciones de Banca de Desarrollo, éstas son constituidas como Sociedades Nacionales de Crédito dentro de la Administración Pública Federal. Su capital social está representado por Certificados de Aportación Patrimonial (CAPS) en dos series. La serie "A" que representa el 66% del capital, sólo puede pertenecer al Gobierno Federal; la serie "B" puede pertenecer hasta en un 5% a cualquier persona.

En realidad sería difícil que los inversionistas privados se interesaran en participar en éstas Instituciones, ya que son empresas creadas con un objetivo de desarrollo de ciertos sectores o ramas y no persiguen un fin eminentemente lucrativo.

4.1 INSTITUCIONES DE BANCA DE DESARROLLO

Entidades de la Administración Pública Federal, con personalidad jurídica y patrimonio propio, las Instituciones de Banca de Desarrollo formularán anualmente sus programas operativos y financieros, que son sometidos a la autorización de la SHCP, de acuerdo con los lineamientos, medidas y mecanismos que al efecto establezca.

La Banca de Desarrollo como se ha mencionado no tiene como objetivo el lucro, sino financiar proyectos a largo plazo otorgándolos como banco de segundo piso, da y opera líneas de descuento. Su función no debe quedar únicamente dentro de esta actividad de descuento, sino también, debe ser promotora de desarrollo, a través de Nacional Financiera y el Banco Nacional de Comercio Exterior, realizando programas específicos de apoyo para proyectos a largo plazo (que son considerados de alto riesgo).

4.1.1 NACIONAL FINANCIERA

Hasta 1988, Nacional Financiera destinaba sus créditos e inversiones en forma mayoritaria al sector público y centraba su actividad en la industria; con la transformación de la institución que se realizó en 1989, es posible ahora apoyar más eficientemente a los sectores pecuario y social. A partir de 1990, el cien por ciento de sus apoyos se orientan en beneficio de los particulares.

Ahora Nacional Financiera otorga créditos a los empresarios mexicanos, no en forma directa, sino como corresponde a una Banca de Desarrollo utilizando los servicios de la Banca Múltiple y de otros intermediarios financieros.

NAFIN tiene como una de sus prioridades la promoción de nuevos proyectos a mediano y largo plazo, en éste aspecto apoya a los empresarios a fin de que estén en mejores condiciones para preparar, crear y modernizar sus proyectos y así promover empresas sanas y rentables.

El apoyo que otorga NAFIN a la micro, pequeña y mediana empresa tiene una importancia decisiva para el desarrollo económico y social del país y para el desarrollo regional al aprovechar insumos locales, al arraigar la mano de obra y satisfacer las necesidades de los mercados regionales.

En coordinación con los Gobiernos Estatales, Municipales y la Banca Múltiple, NAFIN pone a disposición de la micro y pequeña industria los siguientes apoyos:

Crédito para financiar el apoyo de sueldos y salarios y la compra de insumos, maquinaria y equipo, con la garantía complementaria de NAFIN para que las empresas puedan calificar como sujetos de crédito ante la Banca.

Garantía de crédito a través de fondos estatales y municipales, para que igualmente puedan ser reconocidos como sujetos de crédito.

Capacitación y asistencia técnica, éste apoyo puede ser proporcionado por la Banca, el Fondo Estatal de Fomento y Apoyo a la Micro y Pequeña Industria o por el Fondo Municipal.

A su vez, en coordinación con la Banca, NAFIN pone a disposición de las empresas medianas , los siguientes apoyos:

Créditos para estudios, asesorías, modernización, desarrollo tecnológico, mejoramiento del medio ambiente.

Garantías de crédito y riesgo tecnológico.

Asistencia técnica y capacitación.

Aportaciones de capital a través de las Sociedades de Inversión de Capitales (SINCAS), o bien directas.

4.1.2 BANCO NACIONAL DE COMERCIO EXTERIOR

Tiene como función financiar el Comercio Exterior de México, dentro de sus objetivos más importantes se encuentran:

Otorgar apoyos financieros.

Otorgar garantías de crédito.

Proporcionar información y asesoría financiera a exportadores en general en la colocación de artículos y prestación de servicios en el exterior.

Participar en el capital de las empresas de comercio exterior.

Promover la inversión de capitales a empresas exportadoras.

Otorgar apoyos financieros a exportadores indirectos.

Otorgar apoyos a empresas comercializadoras de exportación.

Estudiar políticas, planes y programas de fomento al comercio exterior y su financiamiento.

Participar en la promoción de oferta exportable.

El Banco de Fomento Exterior tiene diferentes programas de apoyo financiero:

A Fortalecimiento de la estructura financiera de empresas exportadoras.

El objetivo de este programa es financiar a las empresas exportadoras mediante la sustitución de pasivos de nuevos pesos mexicanos a dólares estadounidenses. El propósito aparente de éste programa es hacer competitivas las tasas de interés, dado que las mexicanas no lo son.

B Programa de equipamiento del sector industrial generador de divisas.

El objetivo de este programa es apoyar con financiamiento la instalación, ampliación o modernización de empresas, para incrementar la oferta exportable no petrolera, a través de la adquisición de unidades de equipos o proyectos de inversión.

C Programa de exportación de manufacturas y servicios.

El objetivo de este programa es, a través de la Banca Múltiple, otorgar créditos para capital de trabajo y para inversión en activos fijos, para desarrollar el proceso productivo, inventarios, prestación de servicios y venta de productos manufacturados y servicios de exportación, así como la adquisición de equipos y desarrollo de proyectos.

D Promocional al sector turismo altamente generador de divisas.

Este programa tiene por objetivo financiar inversiones orientadas a ofrecer servicios turísticos altamente generadores de divisas. Pueden tener acceso a este programa las empresas establecidas en México que comprueben una administración profesional y cuyo proyecto además de ser usable y rentable vaya a ubicarse en zonas con probada concurrencia extranjera.

E Sector agropecuario y silvícola de exportación.

Este programa apoya al sector agropecuario y silvícola a través de créditos destinados a capital de trabajo e inversión en activos fijos para producción, acopio, existencia, venta, adquisición de unidades y proyectos de inversión.

F Sector apícola de exportación.

Este programa apoya al sector apícola a través de créditos destinados a capital de trabajo o a inversión fija para producción, acopio, existencia, venta, adquisición de unidades y proyectos de inversión.

G Apoyo a las importaciones.

Este programa tiene como objetivo, que a través de la Banca Múltiple, se otorguen créditos a corto y largo plazo para apoyar importaciones de proyectos básicos y de bienes de capital. Pueden tener acceso a éste programa las empresas establecidas en México.

4.2 BANCA MÚLTIPLE

Para organizarse y operar como Institución de Banca Múltiple se requiere autorización del Gobierno Federal, y esta será otorgada a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria. Por su naturaleza, estas autorizaciones serán intransmisibles.

Las autorizaciones que al efecto se otorguen, así como sus modificaciones, se publicarán en el Diario Oficial de la Federación y en dos periódicos de amplia circulación del domicilio social de la institución de que se trate.⁴

El artículo 46 de la Ley señala que los bancos múltiples solo pueden realizar las siguientes operaciones:

I. Recibir depósitos bancarios de dinero:

- a) A la vista;
- b) Retirables en días preestablecidos;
- c) De ahorro, y
- d) A plazo con previo aviso;

II. Aceptar préstamos y créditos;

⁴ La Ley de instituciones de Crédito en sus artículos 8 al 29 tratan todo lo referente a la organización y operación de la Banca Múltiple.

III.Emitir bonos bancarios;

IV.Emitir obligaciones subordinadas;

V.Constituir depósitos en instituciones de crédito y entidades financieras del exterior;

VI. Efectuar descuentos y otorgar préstamos o créditos;

VII.Expedir tarjetas de crédito con base en contratos de apertura de crédito en cuenta corriente;

VIII.Asumir obligaciones por cuenta de terceros, con base en créditos concedidos, a través del otorgamiento de aceptaciones, endoso o aval de títulos de crédito, así como la expedición de cartas de crédito;

IX. Operar con valores en los términos de las disposiciones de la presente Ley y de la Ley del Mercado de Valores;

X. Promover la organización y transformación de toda clase de empresas o sociedades mercantiles y suscribir y conservar acciones o partes de interés en las mismas, en los términos de esta Ley;

XI. Operar con documentos mercantiles por cuenta propia;

XII.Llevar a cabo por cuenta propia o de terceros operaciones con oro, plata y divisas incluyendo reportos sobre estas últimas;

XIII.Prestar servicio de cajas de seguridad;

XIV.Expedir cartas de crédito previa recepción de su importe, hacer efectivos créditos y realizar pagos por cuenta de clientes;

V.Practicar las operaciones de fideicomiso a que se refiere la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, y llevar a cabo mandatos y comisiones;

XVI. Recibir depósitos en administración o custodia, o en garantía por cuenta de terceros, de títulos o valores y en general de documentos mercantiles;

XVII. Actuar como representante común de los tenedores de los títulos de crédito;

XVIII. Hacer servicio de caja y tesorería relativos a títulos de crédito, por cuenta de las emisoras;

XIX. Llevar la contabilidad y los libros de actas y de registro de sociedades y empresas;

XX. Desempeñar el cargo de albacea;

XXI. Desempeñar la sindicatura o encargarse de la liquidación judicial o extrajudicial de negociaciones, establecimientos, concursos o herencias;

XXII. Encargarse de hacer avalúos que tendrán la misma fuerza probatoria que las leyes asignan a los hechos por corredor público ó perito;

XXIII. Adquirir los bienes muebles e inmuebles necesarios para la realización de su objeto y enajenarlos cuando corresponda, y

XXIV. Las análogas y conexas que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria."

4.3 BANCO OBRERO

Es una de las instituciones de crédito más jóvenes del sistema, cumplió 15 años de existencia en septiembre de 1992, fue una de las dos Instituciones Bancarias no nacionalizadas en 1982. Banco Obrero, S.A. es una digna creación del movimiento sindical organizado.

Se tuvo la enorme visión de proporcionar al sindicalismo organizado una extraordinaria herramienta par ampliar su participación en la Economía Nacional, alcanzar mayor equidad entre los factores de la producción y mayor bienestar para sus agremiados.

Al crear el Banco, sus fundadores consideraron experiencias bancarias obreras exitosas de otros países, como el Banco Hapoalzm, el más importante de Israel y el BFG, uno de los más importantes de Alemania.

A partir de la aportación inicial de capital por parte de los accionistas, no solo creció el banco, sino que de sus recursos emergieron una arrendadora (MEXA), un factoraje (Bolsa Mexicana de Descuento), una almacenadora (BOSA), así como una aseguradora y una afianzadora obrera, con lo cuál el Banco se vino a constituir en la práctica como cabeza de un Grupo Financiero.

Desde sus inicios el perfil del Banco fue orientado al mayoreo o de carácter corporativo, que captaba recursos de grandes empresas públicas o privadas. Su orientación hacia el sector social se da por medio de la captación de los fondos de ahorro y fideicomisos de los sindicatos . En lo tocante a la colocación del dinero destina un importante volumen de crédito a la vivienda.

4.4 ORGANIZACIONES AUXILIARES DE CRÉDITO.

La Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito señala como instituciones de apoyo a:

Almacenes Generales de Depósito

Empresas de Factoraje

Arrendadoras Financieras

Uniones de Crédito

Casas de Cambio

4.4.1 ALMACENES GENERALES DE DEPÓSITO.

Tienen por objeto el almacenamiento, guarda o conservación de bienes o mercancías y la expedición de Certificados de Depósito y Bonos de prenda.

Los Almacenes sirven para guardar y conservar mercancías.

La expedición de Certificados de Depósito, certificado que acredita la propiedad de la mercancía o los bienes depositados.

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.

Además se clasifica a los Almacenes en dos tipos:

1.- Almacenamiento Financiero:

Destinado a graneros o depósitos especiales para semillas y demás frutos o productos agrícolas, industrializados.

2.- Almacenes Fiscales:

Los que están facultados en los términos señalados en el punto anterior lo están también para recibir mercancías destinadas al régimen de depósito fiscal.

4.4.2 LAS EMPRESAS DE FACTORAJE.

El 3 de enero de 1990 aparece un decreto publicado en el Diario Oficial, y por fin después de muchos años, se define lo que es la operación de Factoraje Financiero: una Empresa de Factoraje compra (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 primordial de esta operación financiera es lograr una mayor liquidez a corto plazo hacia el cedente.

Las Empresas de Factoraje tienen bien definidos sus objetivos y estos son:

Investigar, estudiar y recopilar información relevante del comportamiento del crédito comercial.

Formular y aplicar las políticas de autorregulación de las empresas de Factoraje, para garantizar la solvencia.

Difundir e informar al sector financiero nacional y a la opinión pública del comportamiento de los créditos comerciales.

Fomentar con las diferentes autoridades y asociaciones afines, el fortalecer el entorno en el cual se desarrollan las actividades del factoraje en el país.

Proporcionar un entorno económico solvente y seguro a la extensión de los créditos comerciales tanto en la inversión nacional e internacional, así como su administración vía factoraje.

4.4.3 ARRENDADORAS FINANCIERAS

Es el acuerdo entre el arrendador y el arrendatario a través del cual el arrendador otorga el uso y goce temporal de un bien por un plazo predeterminado (Contrato) al arrendatario a cambio de un precio pactado llamado renta. Obligándose el arrendatario a realizar pagos parciales hasta cubrir el bien adquirido y así poder optar al vencimiento del contrato, cualquiera de las tres opciones siguientes:

Comprar el bien a un precio inferior a su valor de adquisición fijado en contrato, o inferior al valor del mercado.

Prorrogar el plazo del uso o goce del bien, pagando una renta menor.

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

El arrendamiento financiero tiene 5 diferentes modalidades y son:

1 Arrendamiento financiero neto.

Es en el que el arrendatario cubre en su totalidad los gastos del equipo. Ej. Arrendamiento de maquinaria.

2 Arrendamiento financiero global.

Es el contrario al punto anterior, es decir todos los gastos corren por cuenta del arrendador financiero, quien lo tiene presupuestado en el importe de la renta pactada. Ej. Arrendamiento de computadoras.

3 Arrendamiento financiero total.

Es aquel que permite al arrendador recuperar con las rentas pactadas y en el plazo establecido, el costo total del activo arrendado más el interés del capital invertido. Esta es una de las características fundamentales del arrendamiento financiero.

4 Arrendamiento financiero ficticio.

Consiste en que el propietario de un bien lo vende a una compañía arrendadora, para que ésta a su vez se lo arriende con derecho a opción de compra al término del contrato. El arrendatario con esta opción obtiene el dinero invertido en el propio bien.

5 Arrendamiento financiero puro.

Ofrece al arrendatario la ventaja de deducir íntegramente las rentas, y la desventaja de poder adquirir el bien cuando menos a valor de mercado. Para las arrendadoras les da posibilidad de dar una mayor variedad de productos.

4.4.4 UNIONES DE CRÉDITO.

Son organismos constituidos como sociedades anónimas 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 cualquier ramo esto esta sujeto a la actividad propia de los socios ya sea agrícola, industrial, comercial, mercantil, etc. y pueden ser mixtas cuando se dedican a dos o más actividades de los ramos y estas guardan relación directa entre sí.

Las actividades principales que pueden realizar las uniones de crédito son:

- 1 Facilitar crédito y prestar garantía o aval exclusivamente a sus socios.
- 2 Recibir de sus socios préstamos a título oneroso en los términos que señale la SHCP:
- 3 Recibir de sus socios depósitos de dinero para uso de caja y tesorería.
- 4 Adquirir acciones, obligaciones y otros títulos semejantes y tenerlos en cartera.
- 5 Encargarse de la construcción y obras propiedad de sus socios para uso de ellos, cuando sean necesarios para sus empresas.
- 6 Promover la organización y administración de empresas y venta de los productos obtenidos.
- 7 Vender los frutos o productos obtenidos o elaborados por sus socios.
- 8 Comprar, vender o alquilar, por cuenta y orden de sus socios, insumos y bienes de capital para el desarrollo de las empresas de éstos.
- 9 Administrar por cuenta propia la transformación o el beneficio de los productos obtenidos o elaborados por los socios.

4.4.5 CASAS DE CAMBIO.

Su objetivo es exclusivamente la realización de compra, venta y cambio de divisas, billetes y piezas metálicas nacionales o extranjeras, que no tengan curso legal en el país de emisión, piezas de plata conocidas como onzas troy y piezas metálicas conmemorativas acuñadas en forma de moneda. Sin embargo cumple otra función en el mercado financiero muy importante que

es la de coberturas cambiarias, algo similar a los futuros o los cortos que permite a las empresas cubrirse de cualquier devaluación brusca.

En el mercado de coberturas cambiarias se realizan dos tipos de operaciones:

La compra de cobertura cambiaria utilizable por los importadores.

Consiste en pagar en la fecha de contratación a un intermediario autorizado un "precio de cobertura" en M:N:, protegiéndose así de cualquier posible devaluación.

PRECIO DE LA COBERTURA	+	INTERESES DE LA INVERSIÓN	-	IMPORTE A PAGAR
-----------------------------------	----------	--------------------------------------	----------	----------------------------

Es de notarse que una operación de este tipo permite a los exportadores garantizar un tipo de cambio.

5. SUBSISTEMA FINANCIERO Y BURSÁTIL

Podemos definirlo como el conjunto orgánico de Instituciones que generan, recogen, administran y orientan o dirigen, tanto el ahorro como la inversión.

5.1. CASAS DE BOLSA

Son empresas dedicadas exclusivamente a la intermediación en el mercado de valores, prestan servicios a:

Al inversionista, para comprar instrumentos

Al emisor, para financiarse a través de la emisión de esos instrumentos.

Una Casa de Bolsa debe estar constituida como sociedad anónima y podrá adoptar el régimen de capital variable. Será autorizada e inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, quedando bajo la regulación y la vigilancia de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. Al cubrir los requisitos previstos en el Reglamento

Interior de la Bolsa, deberá ser aceptada como socio del Consejo de Administración de ésta última y podrá actuar como intermediario en el Mercado Bursátil.

ACTIVIDADES DE LAS CASAS DE BOLSA

De acuerdo con el artículo 32 de la Ley del Mercado de Valores, las Casas de Bolsa pueden realizar las siguientes actividades:

1. "Actuar como intermediarios en el Mercado de Valores, en los términos de la presente ley, sujetándose a las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores".

2. "Recibir fondos por conceptos de las operaciones con valores que se les encomiende. Cuando por cualquier circunstancia no pueden aplicar esos fondos al fin correspondiente, el mismo día de su recibo deberán, si persiste impedimento para su aplicación, depositarlos en instituciones de crédito a más tardar el día hábil siguiente, en cuenta distinta de las que deben formar parte de su activo".

3. "Prestar asesoría en materia de valores".

4. "Con sujeción a las disposiciones de carácter general que dicte el Banco de México:

a) Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos oficiales de apoyo al mercado de valores, para la realización de las actividades que le son propias.

b) Celebrar reportos sobre valores.

"La Comisión Nacional de Valores, oyendo la opinión del Banco de México, podrá ordenar a las Casas de Bolsa la suspensión de las operaciones que infrinjan las disposiciones a que se refiere esta fracción".

5. "De conformidad con las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores:

a) Realizar operaciones por cuenta propia que faciliten la colocación de valores o que coadyuven a dar mayor estabilidad a los precios de éstos y a

reducir los márgenes entre cotizaciones de compra y de venta de los propios títulos.

b) Proporcionar servicios de guarda y administración de valores, depositando los títulos en una institución para el depósito de valores o, en su caso, depositándolos en la institución que señale la CNV cuando se trate de títulos que, por su naturaleza, no puedan ser depositados en las instituciones primeramente señaladas.

c) Realizar operaciones con cargo a su capital pagado y reservas de capital.

d) Efectuar operaciones con valores por medio de sus accionistas, administradores, funcionarios y apoderados para celebrar operaciones con el público.

e) Llevar a cabo actividades que les son propias a través de oficinas, sucursales o agencias de instituciones de crédito.

f) Invertir en acciones de otras sociedades que les presten servicios o cuyo objeto sea auxiliar o complementario de las actividades que realicen estas Casas de Bolsa, de acuerdo a lo que señale la propia Comisión. Dichas sociedades estarán sujetas a las disposiciones de carácter general que expida la CNV, así como a la inspección y vigilancia de la misma.

Las operaciones a que se refieren los incisos a) y c), sólo podrán tener por objeto valores aprobados para tal efecto por la mencionada Comisión, con la salvedad de que dichas Casas de Bolsa no podrán comprar ni vender por cuenta propia los valores que les hubieren sido confiados para su venta o que les hubieren sido prendidos en compra.

Esta misma salvedad se aplicará a las personas comprendidas en el inciso d), en relación a las operaciones por cuenta ajena y por cuenta propia, en este orden, que realicen las Casas de Bolsa.

6. "Actuar como representantes comunes de obligacionistas y tenedores de otros valores".

7. "Administrar las reservas para fondos de pensiones o jubilaciones del personal, complementarias a las que establece la Ley de Seguro Social y de Primas de Antigüedad conforme a lo dispuesto por la Ley del Impuesto Sobre la Renta".

8. "Las análogas o complementarias de las anteriores, que les sean autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo a la Comisión Nacional de Valores, mediante disposiciones de carácter general que podrán referirse a determinados tipos de operaciones".

Apoyándose en esta última fracción, las Casas de Bolsa pueden realizar entre otras operaciones las de:

- a) Prestación de servicios como sociedades operadoras de Sociedades de Inversión.
- b) Auxilio a los bancos en sus operaciones pasivas (Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, Art. 70).
- c) Compra-venta al contado y de depósito en custodia con metales amonedados.
- d) Asesoría a inversionistas para la integración de "carteras" de inversión y en la toma de decisiones relacionadas.

Por otro lado, conforme al artículo 27, las casas de bolsa están obligadas a dar información estadística y financiera a la CNV. Además a partir de 1990 deben avisar de las aperturas o cambios de ubicación de sus oficinas, pudiendo la CNV oponerse al cierre de las mismas. A diferencia de ello, hasta 1989 se necesitaba la previa autorización de la Junta de Gobierno de la CNV para realizar estos actos.

Obligaciones de las Casas de Bolsa:

Responsabilizarse de la autenticidad e integridad de los valores que negocien, garantizando al inversionista que han sido adquiridos por un buen cause.

La posibilidad de liquidar total o parcialmente la inversión sin gastos ni costos extras para el inversionista.

Facilitar en todo momento información sobre el monto de la inversión, mediante la valuación de las acciones de la sociedad de inversión que se publica diariamente en los periódicos.

Extender una copia del contrato en que se establecen los términos de la relación entre el inversionista y el agente de valores para efectuar cualquier aclaración.

Prohibiciones a las Casas de Bolsa:

Concertar operaciones fuera del salón de remates sin reportarlas de inmediato y también fuera del horario señalado.

Cobrar menor o mayor cantidad que la que corresponda, de acuerdo con el arancel o tarifa, o renunciar al derecho de cobro de la cantidad estipulada.

5.2 BOLSA MEXICANA DE VALORES

ANTECEDENTES.

El inicio de la Bolsa de Valores de nuestro país se remonta a fines del siglo pasado.

El auge minero de aquella época generó un fuerte corretaje de acciones entre agentes particulares, lo cual llevó a constituir la Bolsa de Valores de México el 31 de octubre de 1894.

Paulatinamente se incorporaron algunos valores emitidos por instituciones que se encontraban fuera del sector minero, incrementándose el volumen de operaciones. Este incremento condujo al establecimiento de oficinas propias para la negociación de títulos, en el número 9 de la calle Plateros (hoy calle Francisco I. Madero) en el centro de la ciudad de México.

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

En 1916, el Gobierno Federal concede autorización para la apertura de un local dedicado específicamente a la negociación de valores, facultando a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para intervenir en su normatividad y control.

En 1928, las transacciones con títulos-valor y los establecimientos donde se llevan a cabo quedan sujetos a la inspección de la Comisión Nacional Bancaria.

En 1933, se publicó la Ley de Bolsas, en la cuál se autoriza a las Bolsas de Valores a operar como Instituciones Auxiliares de Crédito.

A principios de 1957, se inauguró el edificio de la calle de Uruguay No. 68, que fue sede de las operaciones del Mercado Bursátil de México por 33 años.

En 1975 se promulgó la Ley del Mercado de Valores, hecho que marca el principio y consolidación del Mercado Bursátil.

En 1976 existían tres Bolsas de Valores en México: Ciudad de México, Monterrey y Guadalajara. Estas dos últimas fueron liquidadas, dado que no cumplían con el requisito establecido en 1975 por la Ley del Mercado de Valores, el cual señala que el mínimo de socios (Casas de Bolsa) de una Bolsa de Valores deberá ser de 20. En este mismo año, la Bolsa de Valores cambió su razón social por la actual, de Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C.V. La actual sede de la Bolsa Mexicana de Valores se encuentra en el Centro Bursátil, inaugurado en abril de 1990 en Paseo de la Reforma No. 255, en la Ciudad de México.

ESTRUCTURA FUNCIONAL DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

Los requisitos para la constitución y las características generales de las actividades a realizar para las bolsas de valores en México se encuentran estipulados en el capítulo cuarto de la Ley del Mercado de Valores. La cual establece lo siguiente:

A. CONSTITUCIÓN DE BOLSAS DE VALORES

a) Las bolsas de valores deberán constituirse como sociedades anónimas de capital variable, con sujeción a la Ley General de Sociedades Mercantiles y a las siguientes reglas de aplicación especial:

- I. La duración de la sociedad podrá ser indefinida.
- II. El capital social sin derecho de retiro deberá estar íntegramente pagado y no podrá ser inferior al que se establezca en la concesión correspondiente, atendiendo a que los servicios de la bolsa se presten de manera adecuada a las necesidades del mercado

- III. El capital autorizado no será mayor del doble del capital pagado.
- IV. Las acciones solo podrán ser suscritas por casas de bolsa o especialistas bursátiles.
- V. Cada socio solo podrá tener una acción.
- VI. El número de socios de una bolsa de valores no podrá ser inferior a veinte.
- VII. el número de sus administradores no será menor de cinco y actuarán constituidos en Consejo de Administración.
- VIII. Los estatutos de la bolsa deberán establecer que:

b) No podrán efectuar operaciones en bolsa lo socios que pierdan su calidad de casas de bolsa o especialistas bursátiles.

c) La bolsa deberá llevar un registro de accionistas, reconociendo como tales únicamente a quienes figuren en el mismo y en los títulos respectivos.

d) Las operaciones bursátiles de los socios deberán ser efectuadas por apoderados que satisfagan, a juicio de la Comisión Nacional de Valores mediante autorizaciones otorgadas por la misma, los siguientes requisitos:

- Ser de nacionalidad mexicana
- Tener solvencia moral y económica
- Tener capacidad técnica y administrativa
- Satisfacer los requisitos que exija el reglamento interior de la bolsa respectiva

Adicionalmente, se establece que no podrán actuar en una misma operación de remate dos o más apoderados de una sociedad.

e) Las acciones deberán mantenerse depositadas en la misma bolsa como garantía de las gestiones de sus socios.

f) Los socios de las bolsas no deberán operar fuera de éstas, los valores inscritos en ellas. La comisión Nacional de Valores podrá determinar las operaciones que, sin ser concertadas en bolsa, deban considerarse como realizadas a través de la misma.

B) ACTIVIDADES DE LAS BOLSAS DE VALORES

De acuerdo a lo dispuesto en el mencionado artículo cuarto de la Ley del Mercado de Valores, el objetivo principal de las bolsas de valores consiste en facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado respectivo a través de las actividades siguientes:

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

Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores inscritos en bolsa, sus emisores y las operaciones que en ella se realicen.

Hacer publicaciones sobre lo señalado en el punto anterior.

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

Certificar las cotizaciones en bolsa.

Realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias de las anteriores que autorice la SHCP siguiendo los lineamientos marcados por la CNV.

ESTRUCTURA ORGÁNICA

El cuadro organizacional de la Bolsa Mexicana de Valores está encabezado por su Director General, designado por el Consejo de Administración, el cual se responsabiliza del cumplimiento de las políticas operativas, administrativas y de desarrollo.

La complejidad y especialización propias de las funciones que cumple la Bolsa son cubiertas por cuatro Direcciones Adjuntas, que secundan a la Dirección General y encabezan las respectivas Direcciones de Área,

Subdirecciones, Gerencias y Subgerencias que constituyen la estructura jerárquica, las Direcciones Adjuntas y de Área son las siguientes:

DIRECCIÓN ADJUNTA DE SERVICIOS INSTITUCIONALES:

Le corresponde mantener en forma eficiente y oportuna las operaciones que se desarrollen en el Mercado de Valores y garantizar un adecuado desempeño e innovación de los sistemas computacionales y de comunicación que fortalezcan el sano desarrollo de la actividad bursátil. A esta Dirección Adjunta se integran:

Dirección de Informática

Dirección de Operaciones

DIRECCIÓN ADJUNTA DE NORMATIVIDAD INSTITUCIONAL:

Tiene a su cargo analizar e instrumentar mecanismos y normas de autorregulación; realiza el alta y actualización de los archivos electrónicos de emisoras y de valores, promueve la difusión de información financiera, bursátil y corporativa de las emisoras, en igualdad de condiciones para los participantes del mercado; teniendo como objetivo primordial el logro de un Mercado de Valores seguro, confiable, transparente y de amplia participación. A esta Dirección Adjunta se integran:

Dirección de Emisoras y vigilancia del Mercado.

Dirección de Administración y Finanzas

Dirección Jurídica

DIRECCIÓN ADJUNTA DE PROMOCIÓN:

Tiene como objetivo central resguardar la buena imagen del sector bursátil valiéndose de la divulgación del que hacer bursátil a través de los medios de comunicación masiva.

También le corresponde promover internacionalmente la actividad bursátil mexicana y contribuir a los esfuerzos de globalización, además de preservar la estructura física y funcionalidad del Centro Bursátil y su actualización tecnológica. A esta Dirección Adjunta se integran:

Dirección de Comunicaciones y Relaciones Públicas.

Dirección del Centro Bursátil

Dirección Internacional

DIRECCIÓN ADJUNTA DE PLANEACIÓN:

Se responsabiliza del cálculo y validación de las estadísticas generales en el Mercado de Valores, así como de realizar investigaciones y análisis económicos, financieros y bursátiles que proporcionen bases para la planeación integral del proceso de modernización e internacionalización del Mercado de Valores Mexicano y fortalezcan la difusión de la cultura bursátil. A esta Dirección Adjunta se integran:

Dirección del Instituto Mexicano del Mercado de Capitales
(I.M.M.E.C.)

Dirección de Planeación.

Las cuatro Direcciones Adjuntas y sus respectivos equipos especializados actúan en forma colegiada e independiente, de acuerdo con las políticas y lineamientos organizacionales establecidos por la Dirección General.

SALÓN DE REMATES

Es donde se realizan las operaciones de compra-venta de títulos o valores inscritos en la Bolsa Mexicana de Valores, y, por ende, también inscritos en el Registro de Valores e Intermediarios.

El Salón de Remates se divide en dos pisos:

El piso de Remates de Mercado de Capitales

El Piso de Remates de Mercado de Dinero.

En lo que se refiere a las operaciones efectuadas en el Salón de Remates, la Bolsa Mexicana de Valores realiza el manejo operativo y administrativo de:

- Registro
- Validación
- Compensación
- Liquidación de transacciones.

De acuerdo con las disposiciones que resguardan el sano desenvolvimiento del Mercado de Valores, toda operación con instrumentos del Mercado de Capitales registrados en Bolsa deberá ser realizada y registrada en el Piso de Remates.

Por lo que respecto a los títulos del Mercado de Dinero registrados en Bolsa, los intermediarios podrán efectuar negociaciones fuera de Bolsa. Sin embargo, deberán informar a la BMV todo lo referente a las mismas para que se consideren formalmente realizadas.

Las negociaciones y transacciones en el Salón de Remates son efectuadas por las Casas de Bolsa a través de sus operadores de piso, quienes deben de cumplir con los requisitos que impone la CNV y aprobar los exámenes y calificación previstos en el Reglamento Interior General de la BMV. Estas transacciones son controladas, registradas y validadas por el personal de la BMV asignado para este fin.

5.3 SOCIEDADES DE INVERSIÓN

Son instituciones orientadas al análisis de opciones de inversión y la aplicación productiva de fondos colectivos.

Se constituyen como Sociedades Anónimas con el fin de encauzar los ahorros de pequeños y medianos inversionistas en la compra de títulos que se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, tales como:

- Acciones de empresas privadas
- Acciones de empresas paraestatales
- Bonos de diversos tipos emitidos por el Gobierno Federal.

5.3.1 OBJETIVO.

Los objetivos a que obedece la formación de las Sociedades de Inversión, de acuerdo al artículo 1 de la Ley correspondiente, son los siguientes:

- A.- Fortalecer y descentralizar el Mercado de Valores.
- B.- Dar acceso al pequeño y mediano inversionista a este mercado.
- C.- Democratizar al financiamiento de la planta productiva.

5.3.2 LEY DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN.

La Ley de Sociedades de Inversión tiene por objeto regular la organización y el funcionamiento de estas sociedades, la intermediación de sus acciones en el mercado, así como las autoridades y los servicios correspondientes y las circulares de la serie 12 de la CNV que contienen disposiciones de carácter general al respecto.

Existen además otras disposiciones que se aplican supletoriamente, tales como:

la Ley del Mercado de Valores

la legislación mercantil

los usos Bursátiles y Mercantiles

el Código Civil para el Distrito Federal

el Código Federal de Procedimientos Civiles

Reglas emitidas por Autoridades Gubernamentales dirigidas a las Organizaciones Auxiliares de Crédito.

Las Sociedades de Inversión tienen características especiales que las diferencian de las demás sociedades, debido a que no les es aplicable la prohibición a que se refiere el artículo 134 de la Ley General de Sociedades Mercantiles. () Por ello pueden recomprar las acciones que emiten, debido a que la finalidad de estas sociedades es la de propiciar que el público

inversionista que no cuenta con grandes capitales pueda participar en el Mercado de Valores bajo criterios de seguridad y rentabilidad adecuados.

Las Sociedades de Inversión operan adquiriendo valores y documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios con un criterio de diversificación de riesgos y obteniendo recursos con la emisión de sus acciones. Con la reforma de 1990 a la Ley del Mercado de Valores, estas sociedades pueden funcionar con la autorización directa de la Comisión Nacional de Valores. Antes era necesario obtener la concesión por parte de la SHCP.

5.3.3 TIPOS DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN

La ley considera los siguientes tipos de Sociedades de Inversión:

- 1.- Sociedades de Inversión Comunes
- 2.- Sociedades de Inversión de Renta fija
- 3.- Sociedades de Inversión de Capitales

1.- Sociedades de Inversión Comunes.- Estas sociedades operan tanto con valores de renta fija como de renta variable. Se les conoce también como Fondos de Renta Variable por ser valores de este tipo los que caracterizan su cartera de inversión.

Las inversiones que realizan estas sociedades se sujetan a las disposiciones de carácter general de la Comisión Nacional de Valores, conforme a las siguientes reglas.

- A.- No pueden invertir en una emisión de una misma empresa más de un 10% del capital contable de la Sociedad de Inversión.
- B.- Podrá adquirir hasta un 30% de las acciones representativas del capital de una emisora.
- C.- La Comisión Nacional de Valores señalará el porcentaje mínimo del capital contable que deberá invertir en valores de fácil realización las Sociedades de Inversión.

D.- Los valores emitidos por el Gobierno Federal no están sujetos a los porcentajes máximos señalados en las fracciones anteriores.

E.- Tratándose de valores y documentos emitidos o avalados por Instituciones de Crédito, podrán invertir en ellos hasta un 30% de su capital contable.

F.- En ningún caso podrán tener menos del 50% en acciones de renta variable.

2.- Sociedades de Inversión de Renta fija.- Según el artículo 19 de la ley correspondiente, las Sociedades de Renta Fija operan exclusivamente con valores y documentos de renta fija (cetes, papel comercial, aceptaciones bancarias, certificados de depósito bancario, pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento, bondes, beb's, bores, petrobonos, obligaciones hipotecarias y obligaciones quirografarias).

Las inversiones en valores y documentos que realizan estas sociedades se sujetan a la opinión del Banco de México, a través de la Comisión Nacional de Valores, conforme a lo siguiente:

A.- No pueden invertir en una emisión de una misma empresa más de un 10% del capital contable de la sociedad, excepto en papeles emitidos por el Gobierno Federal.

B.- Estas sociedades podrán invertir en valores cuyo plazo de vencimiento sea mayor de un año, a partir de la fecha de adquisición, que en ningún caso podrá exceder del 30% del capital contable. Los valores emitidos por el Gobierno Federal no están sujetos al porcentaje señalado.

C.- Tratándose de valores y documentos emitidos o avalados por Instituciones de Crédito, estas sociedades podrán invertir hasta un 40% de su capital contable.

3.- Sociedades de Inversión de Capitales.- De acuerdo al artículo 22 de la Ley y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y cuyas actividades estén relacionadas preferentemente con los objetivos de la planeación nacional de desarrollo. Los documentos que se emitan por las sociedades de este tipo, así como las inversiones en valores que realicen, se sujetan a las disposiciones de carácter general de la Comisión Nacional de Valores, conforme a lo siguiente:

A.- Dar las características de la empresa en la que se invertirá a través de estas sociedades, a las que se conocerá como empresas promovidas, sin que su número sea inferior a cinco.

B.- No pueden invertir en una emisión de una misma empresa más de un 20%, salvo en casos justificados que autorice con carácter temporal la C.N.V.

C.- Podrá adquirir hasta un 25% de las obligaciones emitidas por una o varias empresas promovidas.

D.- Podrá adquirir hasta un 10% de las acciones emitidas por empresas que fueron promovidas por dicha sociedad de inversión.

E.- Los porcentajes referidos en los incisos anteriores se computarán a la fecha de adquisición de los valores respectivos.

F.- Los recursos que transitoriamente no sean invertidos en acciones y obligaciones conforme a lo previsto en los incisos anteriores deberán destinarse a la adquisición de valores y documentos que cuenten con la aprobación de la Comisión Nacional de Valores para ser operados por las Sociedades de Inversión de Renta Fija.

5.4 EMISORAS

Los emisores son el sector demandante de recursos financieros en el mercado de valores.

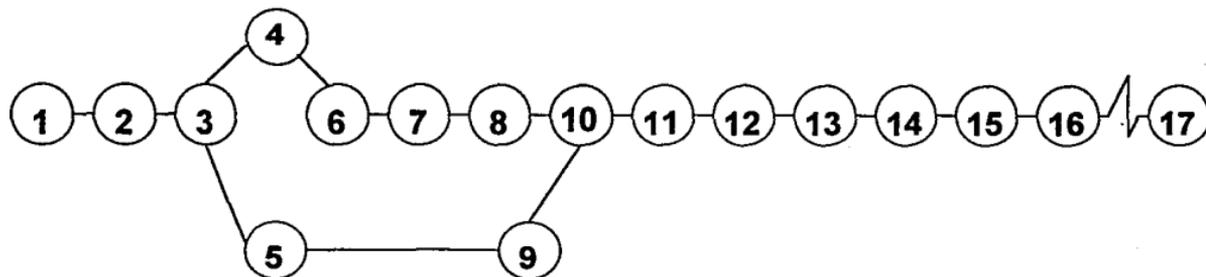
La demanda se realiza a través de la emisión de títulos-valor, mismos que se traducirán en financiamiento con plazo, términos y costos adecuados para satisfacer las necesidades que quiere cubrir el emisor.

Globalmente, las emisoras son instituciones gubernamentales y empresas, tanto paraestatales como privadas.

Teóricamente cualquier empresa puede emitir títulos-valor, a continuación se presenta el diagrama de la ruta crítica de la inscripción de acciones en la Bolsa. (cuadro 2)

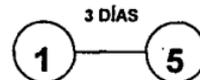
CUADRO 2

RUTA CRITICA DE LA INSCRIPCIÓN DE ACCIONES

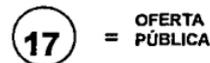
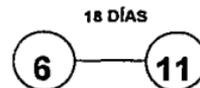


- 1.- PRESENTACION DE LA SOLICITUD DE INSCRIPCIÓN
- 2.- ENTREVISTA CON LA CASA DE BOLSA COLOCADORA
- 3.- REVISIÓN DE LA SOLICITUD
- 4.- SOLICITUD EN SU CASO DE PUNTOS PENDIENTES A LA EMPRESA
- 5.- ENVÍO DE DOCUMENTOS AL ASESOR LEGAL
- 6.- PROGRAMACIÓN Y DESARROLLO DEL SISTEMA
- 7.- VISITA A LA EMPRESA POR PARTE DE LA DIRECCIÓN GENERAL
- 8.- NUEVA ENTREVISTA CON LA CASA DE BOLSA COLOCADORA PARA LOS ÚLTIMOS DETALLES
- 9.- RECEPCIÓN DEL DICÁMEN JURÍDICO
- 10.- TÉRMINO DEL ESTUDIO
- 11.- OPINIÓN FINAL RESPECTO DE LA EMPRESA, POR PARTE DE FUNCIONARIOS DE LA BOLSA
- 12.- APROBACIÓN DEL ESTUDIO POR PARTE DE LA DIRECCIÓN GENERAL
- 13.- IMPRESIÓN DEL ESTUDIO
- 14.- APROBACIÓN DE LA SOLICITUD DE INSCRIPCIÓN POR PARTE DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.
- 15.- AVISO DE APROBACIÓN DE LA EMPRESA Y DE LA C.N.V.
- 16.- RATIFICACIÓN DE LA C:n:v:
- 17.- OFERTA PÚBLICA

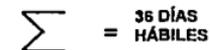
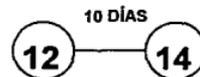
1A. ETAPA



2A. ETAPA



3A. ETAPA



5.5 INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES (INDEVAL).

Actualmente el Instituto para el Depósito de Valores es la única institución de este tipo, se creó el 20 de diciembre de 1979 como un organismo con personalidad jurídica y patrimonio propios, basándose en la ley del Mercado de Valores, la cual señala que los servicios prestados por esta institución son de interés público.

Este organismo cuenta con la concesión respectiva para prestar el servicio de guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.

El objetivo de INDEVAL es conformar un depósito central de valores que, como eje del sistema permita dar fluidez a las operaciones financieras antes mencionadas.

5.6 EMPRESAS PARA LA CALIFICACIÓN DE VALORES.

Son de origen privado autorizadas por la Comisión Nacional de Valores conforme a su circular 10-118 del 20 de abril de 1989.

Su objetivo fundamental es emitir un dictamen sobre la calidad crediticia de toda empresa mexicana que desee colocar papel comercial por medio de oferta pública, las características generales del servicio son:

Las calificaciones se hacen bajo una base comparable o escala, en las calificaciones se contemplan tanto la administración de la empresa como la información financiera histórica de la misma para que pueda realizarse un análisis comparativo contra varias emisoras, sin importar el ramo económico al que pertenezcan.

El periodo aproximado para emitir una calificación es de alrededor de tres semanas.

Los criterios de análisis son elaborados por analistas experimentados, informados e imparciales, cada uno de los criterios está basado en procedimientos consistentes y metodológicos acordes a estándares internacionales.

La evaluación se entrega por escrito a un representante de la empresa, la CNV requiere de este documento para poder autorizar la emisión de valores de deuda.

El resultado de la evaluación será del conocimiento del público a través de los medios de comunicación, independientemente de que la empresa emita o no la deuda.

La vigencia de la calificación tiene la misma duración que la deuda calificada.

6. SUBSISTEMA DE SEGUROS Y FIANZAS.

Es algo novedoso en México, también llamado administración de riesgos y tiene que ver con la Ingeniería Industrial en cuanto al diseño de sistema de seguridad e índices de riesgo.

6.1 ASEGURADORAS.

La actividad aseguradora es parte integrante de la sociedad moderna. Las instituciones de seguros captan ahorro de personas y empresas (superavitarios) para aplicarlo a la inversión (deficitarios) el motivo del ahorro es la traslación de riesgos y el motivo de su aplicación es el financiamiento de las reservas temporales que se forma.

Las instituciones de seguros pueden realizar entre otras las siguientes operaciones:

Operaciones de seguro y reaseguro.

Constituir e invertir las reservas previstas en la ley.

Otorgar préstamos o créditos.

Administrar las reservas para fondos de pensiones o jubilaciones del personal.

Constituir depósitos en instituciones bancarias y en bancos del extranjero.

6.2 AFIANZADORAS.

Estas empresas complementan la administración de riegos en lo que al sector financiero. Son sociedades anónimas concesionadas por el Gobierno Federal, para otorgar fianzas a título oneroso.

CAPITULO II

MERCADO DE VALORES

1.- CONCEPTO

Es el conjunto de mecanismos que permiten realizar la emisión, colocación y distribución de los valores, es decir, las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emiten en serie o en masa y que sean objetos de oferta pública o de intermediación.

Como en todo mercado, existe la oferta y la demanda, en este caso, la oferta está representada por los fondos disponibles para la inversión, procedentes de personas físicas o morales, los demandantes de estos recursos son el sector público o el privado, utilizan los valores con objeto de poder obtener los fondos que se ofrecen para el financiamiento de sus necesidades.

2.- ESTRUCTURA ORGÁNICA.

Ver Cuadro 3

Las instituciones se clasifican dentro de tres grupos:

Entidades reguladoras

Entidades operativas

Entidades de apoyo

En cuanto a las primeras sus funciones reguladoras incluyen aquellas de normatividad, de supervisión y de vigilancia, entre otras.

Las entidades operativas son todas aquellas involucradas desde la emisión de los valores hasta la obtención de los mismos por los inversionistas a cambio de sus fondos, pasando por una o más etapas de intermediación.

Por su parte las entidades de apoyo realizan diversas funciones que complementan el desarrollo y funcionamiento del mercado.

CUADRO 3

MERCADO DE VALORES

ENTIDADES REGULADORAS	ENTIDADES OPERATIVAS	ENTIDADES DE APOYO
SRIA. DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	EMPRESAS EMISORAS	BOLSA MEXICANA DE VALORES
BANCO DE MEXICO	CASAS DE BOLSA	ASOC. MEX. DE CASAS DE BOLSA
COMISION NACIONAL DE VALORES	INSTITUCIONES BANCARIAS	INST. MEX. DEL MERC. DE CAPITALES
COMISION NACIONAL BANCARIA	INVERSIONISTAS	ACADEMIA MEX. DE DER. BURSATI
	SOCIEDADES DE INVERSION	FONDO DE CONTINGENCIA
		CALIFICADORES DE VALORES
		INST. PARA EL DEP. DE VALORES

2.1 FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO DE VALORES.

El funcionamiento general del Mercado se muestra en forma simplificada, el Mercado tiene un mecanismo operativo general que se inicia con la emisión de valores por parte de las empresas que solicitan financiamiento; continúa con la colocación de los valores entre los inversionistas a través de la intermediación autorizada (Mercado Primario) y finaliza con la obtención de utilidades por parte de los tenedores de títulos.

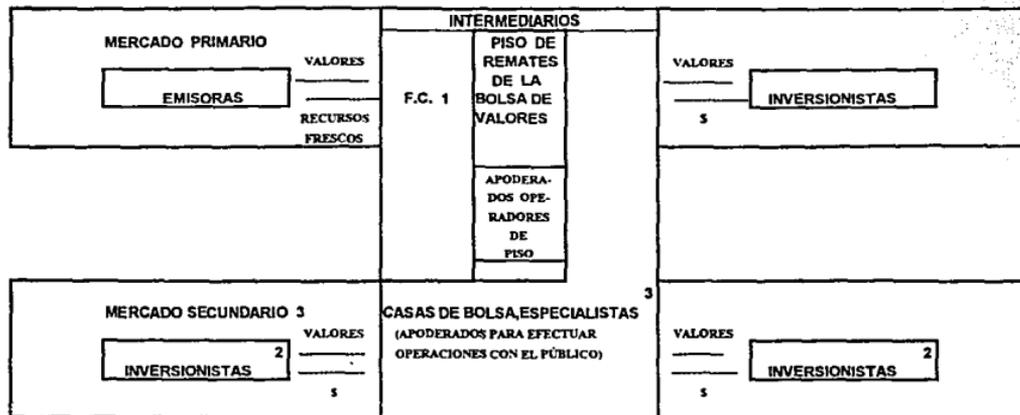
Posteriormente se efectúan negociaciones ulteriores conocidas como "Mercado Secundario", que implica la compra-venta de valores colocados previamente

A continuación se muestra el siguiente diagrama. (Cuadro 4)

- (1) La colocación primaria de los valores del emisor se efectúa por la venta inicial de éstos entre el gran público inversionista a través del área de financiamiento corporativo (F. C.) de la casa de bolsa que apoyó a dicha empresa en los trámites de autorización del instrumento ante la CNV y la BMV.
- (2) En el mercado secundario, los inversionistas se indican dos veces para enfatizar la doble posición de comprador y de vendedor, situación que puede ser total o parcial; es decir, un inversionista puede vender algunos de sus valores y con el dinero recuperado, adquirir otros valores, o puede vender su cartera completa, o bien incrementar la que ya tenía. En este mercado el flujo de valores y fondos es muy dinámico y en ambas direcciones.
- (3) Es pertinente mencionar que aunque los bancos no operan directamente en el piso de remates, han logrado incluir en su operación la intermediación de algunos instrumentos negociables en la bolsa, a través del manejo de fondos de inversión y de cuentas maestras.

CUADRO 4

FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO DE VALORES



2.2 TIPOS DE MERCADO.

Al igual que el sistema financiero mexicano, en el Mercado de Valores se distinguen tres sectores:

- Mercado de Dinero
- Mercado de Capitales
- Mercado de Metales (amonedados)

El esquema que muestra la clasificación completa de los mercados financieros y la participación del Mercado de Valores se presenta a continuación en el siguiente Cuadro. (5)

Como se muestra, el Mercado de Valores es un subconjunto de los mercados financieros. En el Capítulo III se hablará con detalle de cada uno de los mercados.

2.3 MERCADO DE FUTUROS EN MÉXICO.

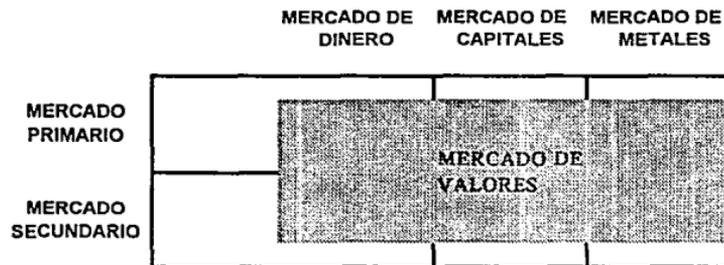
A principios de la década de los 80's, se negociaban contratos de futuros del peso en mercados monetarios internacionales, no obstante, a raíz de los problemas generados por la crisis cambiaria que vivió el país en 1982, se decidió suspender las operaciones de contratos de futuros del peso mexicano.

Asimismo la empresa paraestatal Conasupo, a través de su Departamento de Comercio Exterior trató de utilizar los mecanismos del mercado de futuros internacionales (principalmente en Nueva York y Chicago), con el objeto de utilizarlos en las operaciones de licitación y cobertura de precios.

En 1985, surge por parte de Banamex, el interés por crear un Departamento dentro del Área Internacional, encargado de operar en los mercados internacionales de futuros y opciones, con el objeto de ofrecer un servicio adicional a la clientela del banco.

CUADRO 5

MERCADOS FINANCIEROS



En 1987, cuando con motivo del crecimiento en las transacciones comerciales de la División de Metales y Minerales, con respecto a los productos asociados con el oro y plata, el Banco decidió iniciar la formación de un grupo especialista que permitiera tanto cubrir los riesgos asociados en las transacciones de compra-venta de oro y plata, como ofrecer una mayor gama de servicios a la clientela, a través de la operación de contratos en los mercados internacionales de futuros.

En 1991 cuando Banca Serfín, a través de su filial Dynaworld, decide incursionar en los mercados futuros, los cuales son fundamentales para realizar operaciones de tesorería y continuar prestando el servicio corretaje a clientes de Concor (Consultoría de Riesgos).

En razón del impulso que ha tenido el país en materia de internacionalización financiera, se han creado áreas de operación en los mercados derivados en bancos y casas de bolsa.

La poca experiencia que se tiene en inversiones de este tipo (Mercado de Futuros), ha dado como resultado la poca expectativa para los inversionistas, es por este motivo que en el mercado de valores no contempla el mercado de futuros como una posibilidad en la actualidad.

Hoy en día se operan comúnmente warrants de empresas mexicanas, y está en el camino de iniciar operaciones de futuros de tasas de interés, opciones sobre acciones e Índices de precios.

3.- RELACIÓN ENTRE SUS ELEMENTOS.

3.1 EMISORAS DE VALORES.

Son aquellas entidades o unidades económicas que requieren de financiamiento y que acuden al Mercado de Valores para obtenerlo. Debe quedar claro que esta no es la única alternativa para obtener financiamiento, sin embargo, en economías con cierto grado de desarrollo, los Mercados de Valores constituyen una alternativa ágil de financiamiento. De ahí la importancia de su crecimiento.

En México existen tres grandes grupos de emisores de valores:

	Gobierno Federal
	Gobiernos Locales
(1) Sector Público	Instituciones y organismos Gubernamentales
	Empresas Gubernamentales
	Instituciones Financieras
	Bancarias
	No Bancarias
(2) Sector Privado	Empresas no Financieras
(3) Sector Paraestatal	Empresas con participación de capital gubernamental y de capital privado.

3.2 VALORES

Con fundamento en el artículo 3o. (LMV), podemos decir que los valores son aquellos títulos de crédito que se emiten en serie o en masa y de los cuales se hace oferta pública o de intermediación en el Mercado de Valores. Es pues indispensable que sobre los títulos de crédito se haga oferta pública para considerarlos valores, es decir, la mercancía de este mercado especializado.

Para poder comprender el alcance de este término necesitamos precisar el concepto de oferta pública de valores, que es la oferta que se realiza por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir valores.

3.3 INTERMEDIARIOS BURSÁTILES

Los intermediarios bursátiles ponen en contacto a oferentes y demandantes en el Mercado de Valores, ya que los últimos no pueden realizar transacciones directamente en bolsa, sino que deben hacerlo a través de agentes especiales del Mercado Bursátil.⁵ Las transacciones de intermediación podrán realizarse por cualquier persona en forma extrabursátil. No obstante, para efectuar una intermediación.

La intermediación bursátil está reservada para ejecutarse por personal autorizado por la Comisión Nacional de Valores (CNV) y la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), bajo la reglamentación indicada por el artículo 4o. de la Ley del Mercado de Valores y por el Reglamento Interior de la Bolsa.

Según puede desprenderse de la ley, los intermediarios son aquellas personas físicas o morales que se dedican habitualmente a la realización de:

- (A) Operaciones de correduría, de comisión y otras tendientes a poner en contacto la oferta y la demanda de valores.
- (B) Operaciones por cuenta propia con valores emitidos o garantizados por terceros, respecto de los cuales se haga oferta pública.
- (C) Administración y manejo de carteras de valores propiedad de terceros.

Los intermediarios pueden ser suspendidos en su inscripción en el RNVI, cuando a juicio de la CNV, se ubiquen en los supuestos jurídicos que señala el artículo 20 de la Ley del Mercado de Valores.

Es obligación de todo intermediario el respetar el secreto bursátil de cada inversionista. El secreto bursátil implica que los intermediarios pueden informar acerca de las operaciones en que intervienen tan sólo a los titulares de los contratos en cuestión, a sus representantes legales, a la CNV o a las autoridades judiciales, por lo que existe la garantía para los clientes de que

⁵ Además de las casas de bolsa los especialistas bursátiles (de reciente autorización), actualmente se ha permitido una mayor influencia de los bancos en la intermediación bursátil, como resultado de la liberación parcial anunciada por el Banco de México dentro del mercado de dinero (circular- telefax 15/90), permitiendo realizar operaciones con títulos gubernamentales por cuenta propia y sin la intermediación de casas de bolsa.

las operaciones que instruyan no se harán del conocimiento de personas extrañas a ellos. La idea fue tomada del secreto bancario que estaba consignado en la anterior Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, en la ley reglamentaria y en la nueva ley de Instituciones de Crédito.

Los intermediarios están obligados a llevar una contabilidad sujeta a los lineamientos que señale la CNV, conforme lo ordenan los artículos 26 Bis y 26 Bis 8. Además, en 1990 se incluyó la obligación a los intermediarios de realizar programas de auditoría legal, debiendo proporcionar a la CNV el dictamen de su auditor legal externo.

ESPECIALISTAS BURSÁTILES

A partir de las reformas a la Ley del Mercado de Valores de fecha 4 de enero de 1990, se agrega como otra categoría de intermediarios en el mercado la figura del especialista bursátil.

Su función es la de actuar como persona especializada en el ramo, ejerciendo sus funciones de acuerdo al artículo 22 Bis.

Las actividades de los especialistas bursátiles son:

Actuar como intermediario por cuenta propia, respecto de los valores en que se encuentran registrados como especialistas en la Bolsa de Valores de que sean socios, en los términos de la Ley del Mercado de Valores, sujetándose a las disposiciones de carácter general que dicte la CNV, o a lo previsto en el reglamento interior de la Bolsa de Valores correspondiente.

Al realizar dichas operaciones, los especialistas bursátiles únicamente podrán contratar con casas de bolsa, otros especialistas bursátiles, y con el público inversionista (cuando así lo autorice la CNV, y conforme a los montos y márgenes autorizados).

Recepción de préstamos o créditos de instituciones de crédito o de los organismos de apoyo al mercado de valores, así como celebrar reportos sobre valores, con sujeción a las disposiciones de carácter general que dicte el Banco de México.

De conformidad con las disposiciones de carácter general que dicte la CNV.

- A) Realizar operaciones por cuenta propia respecto de los valores en que sean especialistas.
- B) Mantener en guarda y administración sus valores.
- C) Realizar inversiones con carga a su capital global.
- D) Invertir en sociedades auxiliares.
- E) Las análogas o complementarias de las anteriores, que les sean autorizadas por la CNV.

Los especialistas bursátiles deben abstenerse de realizar las siguientes actividades:

Realizar operaciones respecto de los valores que manejen con tal carácter con sus emisoras, así como con los administradores y factores de tales emisoras.

Realizar operaciones sobre valores con sus accionistas.

Denegar sus servicios respecto de los valores que manejen con tal carácter dentro de los montos y márgenes de cotizaciones conforme a los que están obligados a operar en el mercado de acuerdo con las disposiciones que dicte la CNV o el reglamento interior general de la Bolsa de Valores correspondiente.

Cabe resaltar que a la fecha la CNV no ha expedido ninguna disposición de carácter general relativa a los especialistas bursátiles.

El especialista es un intermediario que juega diferentes papeles en el Mercado de Valores:

En su papel agilizador sirve de enlace en las operaciones entre compradores y vendedores.

Como agente de inversionistas, conserva las órdenes limitadas de compra-venta que están fuera de mercado.⁶

Como "principal", opera por cuenta propia con el fin de estabilizar y añadir liquidez y profundidad al mercado.

Cuando hay falta de interés general por parte del público inversionista, el especialista deberá realizar la operación con el interesado a precios iguales o muy cercanos a los de la última venta; esto constituye su obligación hacia el mercado. Sin embargo, cuando existe interés público, dado que le es estrictamente prohibido operar por cuenta propia antes de que sean ejecutadas las órdenes del público, el especialista deberá fungir como simple observador.

Un especialista está obligado a proporcionar liquidez y estabilidad a aquellas acciones con las que él opera, comprando cuando el mercado carece de un comprador y vendiendo cuando carece de un vendedor.

3.4 INVERSIONISTAS

Son las personas físicas o morales u organismos sin personalidad jurídica que, teniendo excedentes monetarios, los ofrecen a instituciones y empresas demandantes de esos recursos a cambio de títulos-valor, con la intención de obtener una ganancia o beneficio. El inversionista constituye un elemento fundamental en el crecimiento de los diversos sectores de la economía a través del financiamiento que proporcionan.

3.4.1 CLASIFICACIÓN DE INVERSIONISTAS

Los inversionistas pueden clasificarse, de acuerdo a su propia naturaleza en:

- A) Personas físicas
- B) Personas morales
- C) Otros organismos

⁶ La postura de compra o de venta en la orden limitada es menor o mayor respectivamente a los precios de mercado en ese momento.

De ellos quienes abarcan un mayor porcentaje del mercado son las personas morales (inversionistas institucionales), esto se debe al auge que han tenido los valores secundarios que emiten.

La participación de los otros tipos de inversionistas, personas físicas y otros organismos, se centra principalmente en valores secundarios.

En el siguiente cuadro (6) se presentan los diversos tipos de inversionistas.

3.5 CALIFICADORA DE VALORES

Calificadora de Valores S.A. de C.V. (CAVAL), se constituyó en enero de 1990, como la primera empresa de calificación en México, con objeto de dictaminar acerca de la calidad crediticia de los títulos de deuda estimados por empresas que se colocan entre el gran público inversionista del mercado de valores, así como difundir en el mismo, las calificaciones resultantes. En septiembre de 1993 CAVAL pasó a formar parte de Standard & Poor's Rating Group, quien a su vez, es una división McGraw-Hill, Inc.

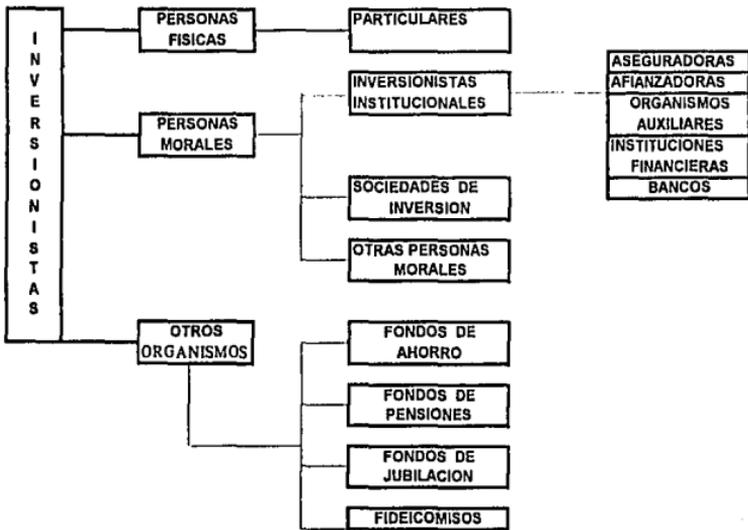
Las opiniones y calificaciones de CAVAL contenidas en sus publicaciones y/o reportes, se basan en información que le ha sido proporcionada y que se supone es suficiente y válida, sin embargo, cabe señalar que no es responsable directa o implícitamente de su elaboración o de su autenticidad, suficiencia y validez, por lo que no se acepta responsabilidad alguna sobre posibles consecuencias o perjuicios que pudieran surgir por el uso parcial o total de las mismas.

3.5.1 QUÉ SIGNIFICA UNA CALIFICACIÓN

Una calificación es la expresión de una opinión acerca de la probabilidad y riesgo relativo, de la capacidad e intención de un emisor de un título de crédito colocado en el Mercado de Valores de México, de efectuar su pago precisamente en el plazo acordado, al referirse las calificaciones de (CAVAL), a la deuda emitida en pesos mexicanos en el mercado doméstico, no incluye el concepto de riesgo soberano y consecuentemente no son directamente equiparables a las utilizadas por Standard & Poor's Rating Group.

CUADRO 6

TIPO DE INVERSIONISTAS



Tal opinión se basa en el análisis, dentro de un esquema consistente, tanto de elementos cuantitativos como cualitativos. Comprende el estudio de razones y proyecciones financieras así como del entorno económico de la empresa, su posición competitiva, desarrollo de productos, administración y estrategias etc., todo ello de acuerdo al tipo de plazo de la emisión de deuda de que se trate y de las garantías y restricciones financieras que la respalden.

Una calificación desempeña la función de valorar el grado de riesgo de un crédito, uno de los elementos dentro del proceso de toma de decisiones respecto de cualquier inversión. Una calificación no puede ser considerada como una recomendación de compra, venta o retención de los valores objeto de análisis y tampoco en un aval o una garantía.

Las calificaciones de CAVAL se refieren a la deuda colocada en la Bolsa Mexicana de Valores en sus tres modalidades de: papel comercial, deuda de mediano y largo plazo, habiendo establecido una escala diferente para cada una de ellas.

3.5.2 A QUIÉN BENEFICIA LA CALIFICACIÓN DE VALORES

A los inversionistas les brinda valiosa información respecto al grado de riesgo de diferentes emisiones, permitiéndoles constituir un portafolio de inversión de acuerdo a sus posibilidades conforme a la máxima que establece que a mayor riesgo mayor rendimiento y por contra a menor riesgo menor rendimiento.

Para los emisores existe una mayor aceptación en el mercado por el papel calificado, por lo tanto, sus posibilidades de colocación aumentan. Los emisores requieren conocer las características del papel en circulación para poder planearan sus actividades financieras y estimar los costos inherentes a su participación en el mercado, buscando que estos sean en función a la calidad crediticia del papel que pretenden colocar.

Para los intermediarios la calificación de valores representa un incomparable apoyo para delimitar su función facilitando que el público inversionista asuma su propia responsabilidad en la toma de sus decisiones.

Para las autoridades responsables del mercado de valores, la calificación de valores ha contribuido en mucho a la eficiencia del mismo, entendiendo

como eficiencia de un mercado la disponibilidad de información que permita a los participantes del mismo la toma de decisiones.

Este concepto redundante en mayor transferencia del mercado con lo que se contraatacan los efectos de rumores o desinformación que frecuentemente se presenta con fines meramente especulativos y que pueden afectarlo negativamente.

La calificación de valores, por lo tanto, ha impactado en el mercado bursátil mexicano de tal manera que ha beneficiado a todas las entidades involucradas en el mismo.

CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN

La calificación de papel comercial contempla cinco categorías desde la "A" hasta la "E".

Estas cinco categorías se describen a continuación:

- A) Las emisiones calificadas dentro de esta categoría son las que se considera tienen la mayor probabilidad de pago oportuno. Esta categoría se divide en:
 - A1) Su probabilidad de pago oportuno es sobresaliente
 - A2) Su probabilidad de pago oportuno es muy alta
 - A3) Su probabilidad de pago oportuno es satisfactoria.
- B) Las emisiones calificadas bajo este rubro cuentan con probabilidad razonable de pago oportuno, pero esta podría verse afectada por condiciones cambiantes o por adversidades de corto plazo.
- C) Esta calificación se asigna a las emisiones con dudosa probabilidad de incumplimiento de pago.
- D) Esta calificación se asigna a las emisiones con la mayor probabilidad de incumplimiento de pago.
- E) Se califica bajo este rubro el papel comercial cuyos emisores no proporcionan información válida y representativa por el período mínimo exigido, o durante la vigencia de la emisión.

Las calificaciones para el papel de mediano plazo son iguales a las anteriores, diferenciándose únicamente en que van precedidas de las letras "PM".

Por lo que se refiere a las calificaciones del papel de largo plazo estas son "AAA", "AA", "A", "BBB", "BB", "B", "C", "D", "E", las cuales tienen una base conceptual muy semejante a la antes descrita.

4. CARACTERÍSTICAS DE INTERÉS PARA UN INVERSIONISTA.

Existen tres características de interés para un inversionista que le permiten elegir el instrumento más adecuado para satisfacer sus necesidades de inversión. Ellas son:

El riesgo

La rentabilidad

Liquidez

4.1 RIESGO

Es la probabilidad que existe de que el rendimiento esperado de una inversión no se realice, sino, por el contrario, que en lugar de ganancias se obtengan pérdidas, ahora bien, la existencia del riesgo está asociada generalmente a la posibilidad de obtener mayores beneficios. Por ejemplo, los títulos que implican un mayor riesgo suelen tener una mayor tasa como premio para el inversionista que acepta el riesgo.

Se puede así decir que existe una relación de proporcionalidad directa entre el riesgo y la rentabilidad de una inversión.

Existen entonces por una parte, instrumentos con amplio riesgo y posibilidad de ganancias sustanciosas y, por otra, instrumentos "seguros", con poco o ningún riesgo, pero que ofrecen menores utilidades.

Los primeros pertenecen a la categoría de renta variable y los segundos a los de renta fija. El riesgo es un factor distintivo entre la actitud del empresario y la del rentista. El empresario acepta el riesgo ante la posibilidad de ampliar ganancias, el rentista prefiere ganar menos en forma regular, estable, pero sin arriesgar mucho. El asumir cualquiera de las dos

actitudes es, en cierto modo, circunstancial ya que un inversionista puede decidir aceptar o no un riesgo dependiendo de su situación financiera en un momento determinado, se puede elegir desde instrumentos alternamente riesgosos hasta instrumentos de riesgo cero.

Se dice que tienen riesgo cero a los valores emitidos por el gobierno, que se constituye en el emisor más confiable, considerando que cumplirá con sus compromisos de pago. Riesgo cero es lo más seguro entre varias alternativas de inversión.

4.2 RENTABILIDAD

La rentabilidad implica la ganancia que es capaz de brindar una inversión. Estrictamente, es la relación expresada en porcentaje, que existe entre el rendimiento generado por una inversión y el monto de la misma. Es decir, una inversión es rentable cuando proporciona ganancia o renta adecuada a los intereses del inversionista, al elegir instrumentos de inversión por lo general se buscan los más rentables (de entre aquellos que cumplan con los niveles de riesgo y liquidez que decide aceptar un inversionista). Este concepto se utiliza comúnmente con el nombre de rendimiento o utilidad cuando se refiere específicamente a la ganancia prometida y obtenida en operaciones de inversión.

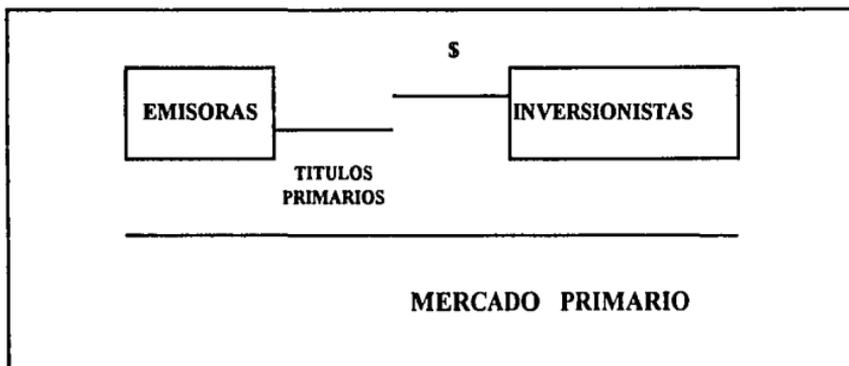
4.3 LIQUIDEZ

Es la facilidad con la cual la inversión realizada en un instrumento puede reconvertirse en dinero en efectivo. Esta característica es de fundamental importancia para el inversionista que tiene la expectativa de canalizar su inversión hacia otro mecanismo que le brinde mayor utilidad cuando ésta oportunidad se presente.

La liquidez, aunada a las características riesgo y rentabilidad de cada instrumento brindan al inversionista la información que permite decidir cuál de ellos es el más adecuado para lograr sus objetivos financieros.

5. MERCADO PRIMARIO

La operación mediante la cual una emisora otorga títulos a cambio de fondos que recibe ya sea en calidad de préstamo o de aportaciones de capital, se conoce como colocación o venta de Mercado Primario. A dichos títulos se les denomina títulos primarios.



La operación mediante la cual una entidad adquiere títulos a cambio de los fondos que otorga, se conoce como compra o inversión en títulos o valores. De ahí que al adquirente de valores se le conozca como inversionista financiero, ahorrador o simplemente inversionista.

5.1 CONCEPTO

Es la colocación de aumento en el capital o en el pasivo de las empresas y que reportarán recursos adicionales para su consolidación, expansión o diversificación. Estas colocaciones se realizan mediante oferta pública, hecha explícita y detallada en un folleto autorizado por la Comisión Nacional de Valores, en el que se proporciona la información básica de la empresa emisora y las características de la emisión.

5.2 OFERTA PUBLICA

Se define como el ofrecimiento público de una emisión de valores por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada, con el objeto de suscribir, enajenar o adquirir valores que se emitan en serie o en masa. Las ofertas públicas deben ser autorizadas por la Comisión Nacional de Valores y por la Bolsa Mexicana de Valores, y pueden ser:

- Primarias
- Secundarias
- Mixtas

5.2.1 OFERTA PRIMARIA

Cuando los títulos que se "ofertan" son colocados por primera vez en el mercado.

5.2.2 OFERTA SECUNDARIA

Es secundaria si los valores que se "ofertan" son títulos ya colocados con anterioridad y que son ofrecidos en paquete de compra o de venta una vez más, en este caso lógicamente la oferta la están haciendo, si es de venta, algún socio o grupo de socios (en el caso de acciones), por lo tanto, los recursos no fluirán hacia la empresa sino al bolsillo de los socios que ofrecen su paquete.

5.2.3 OFERTA MIXTA

Cuando al mismo tiempo de la oferta pública parte de los recursos obtenidos van a la empresa y parte a los accionistas o socios de la misma.

5.3 CONCEPTOS DE "RENTA FIJA" Y DE "RENTA VARIABLE"

Existe confusión en cuanto a las características que deben reunir los diferentes instrumentos para ser clasificados como de "renta fija" o "renta variable". Una interpretación literal de éstos conceptos conduce a asociar el término de renta fija con el rendimiento que proporcionarían los instrumentos financieros que devengan intereses, o su equivalente, a una tasa de interés que no varía. Esto es, renta fija suele identificarse como un sinónimo de "tasa de interés fija" o "rendimiento fijo". De igual manera, al término "renta variable" se le identifica con el de "tasa flotante o variable" o "rendimiento variable".

5.3.1 INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA

Por su naturaleza estos títulos tienen un plazo definido y proporcionan un rendimiento que se determina de acuerdo a reglas y condiciones pactadas y estipuladas con anterioridad a su adquisición.

5.3.2 INSTRUMENTOS DE RENTA VARIABLE

Son títulos o valores cuyo rendimiento no puede determinarse mediante algún mecanismo predefinido de cálculo. Su rendimiento está en función del desempeño económico-financiero de se emisión, de las fluctuaciones del mercado (oferta y demanda), o bien de ambos. Otra característica de este tipo de títulos consiste en que su vencimiento no está determinado. Esto es, tienen un plazo prácticamente indefinido. En este caso se encuentran las acciones y los metales amonedados.

5.4 REQUISITOS DE INSCRIPCIÓN DE TÍTULOS EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

Los requisitos para llevar a cabo la inscripción de títulos en la Bolsa Mexicana de Valores se encuentran detallados en el Reglamento Interior de la Bolsa, específicamente en el Título Segundo; en términos generales los

títulos a inscribirse en la Bolsa Mexicana de Valores, deberán cumplir los dos requisitos siguientes:

A) Haber sido inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

B) Someter a las autoridades correspondientes de la Bolsa Mexicana de Valores la información requerida.

Debido a las diferentes características propias de los instrumentos del mercado de valores (principalmente su plazo de vencimiento), el monto considerado de la emisión y las características de las empresas emisoras, los requisitos que deben cumplir los títulos para ser registrados y operados en la Bolsa Mexicana de Valores son distintos. La información requerida a la que hace referencia el punto B), no es la misma para todos los casos. No obstante, para efectos de registro pueden identificarse tres grupos de instrumentos o valores.

GRUPO 1

Para su registro en la Bolsa es indispensable la presentación de un Análisis Financiero de la empresa emisora, al Consejo de la Bolsa Mexicana de Valores debido a que los fondos canalizados hacia estos instrumentos serán utilizados durante plazos largos. En este grupo se encuentran las Acciones.

GRUPO 2

Para el registro de los instrumentos que incluyen este grupo (Certificados de Participación Inmobiliaria, Certificados de Participación Ordinaria y Bonos Bancarios), se requiere la presentación de un reporte sobre las características propias de cada uno (cada emisión por separado). Este reporte es evaluado por el Consejo de la Bolsa para su autorización. Debido a que estos instrumentos son emitidos por Bancos, no es requisito la presentación de un Análisis Financiero.

GRUPO 3

En este tercer grupo se incluyen títulos que vencen a plazos cortos y que son emitidos por una diversidad de empresas, por las que se manejan volúmenes considerables. Para su registro se requiere la entrega de un reporte sobre las características del instrumento. Este reporte no requiere ser evaluado por el Consejo de la Bolsa, a menos de que se trate de la primera ocasión en que se expida el instrumento, es decir, sólo será

necesario cuando se registre el instrumento "tipo". En el caso de estos valores la BMV, emite circulares que indican los requisitos mínimos que se deben cumplir, tomando como base las indicaciones emitidas al respecto por las circulares de la Comisión. En la actualidad se requiere información financiera periódica de las emisiones de dichos títulos, ésta categoría se encuentran: Papel Comercial, Aceptaciones Bancarias, Pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento, Certificados de depósito a plazo, Pagaré a mediano plazo, Pagaré financiero.

5.5 INSCRIPCIÓN DE ACCIONES

De acuerdo a la circular del 21 de enero de 1988, dada a conocer por la Dirección General de la Bolsa, la oferta pública de acciones no debe ser menor al 10% del Capital Social, ni el monto de la misma inferior a N\$15 millones.

Por lo menos cinco días hábiles anteriores a la fecha de inscripción de las acciones, la Casa de Bolsa colocadora deberá enviar lo siguiente:

1. Oficio de inscripción emitido por la Comisión Nacional de Valores.
2. Diez ejemplares del prospecto de colocación.
3. Carta de características, que contenga:

Clave de monitor;
Fecha de inscripción y oferta;
Características del capital social a inscribir, incluyendo las series que lo integran y su valor nominal;
Cupón vigente;
Precio de colocación;
Monto de la oferta;
Porcentaje que representa la oferta del capital social;
Múltiplo sobre utilidad conocida más reciente (anualizada);
Tipo de oferta; y
Periodo de ofrecimiento.

4. Ficha del depósito de los títulos en el INDEVAL.

NOTA: La autorización de la inscripción será de acuerdo a las Juntas de Consejo, las cuales se llevan a cabo los terceros lunes de cada mes; sin embargo, la presentación de la solicitud se deberá sujetar al plazo establecido, considerando la programación de las Juntas de Consejo.

Los documentos que se deberán presentar conjuntamente con la información anteriormente señalada son:

Copia del Acta de la Junta de Consejo de Administración que haya acordado la inscripción en Bolsa de las acciones, en la cuál se facultó al **representante** para realizar los trámites relativos, o en su defecto, certificación del Secretario del Consejo en la que haga constar las dos situaciones anteriormente descritas.

Copia del oficio de autorización de la Comisión Nacional de Valores (podrá enviarse posteriormente, ya que la autorización de la CNV puede tramitarse en forma simultánea a la solicitud).

Copia de la escritura de constitución de la empresa y todas y cada una de las escrituras de reformas de la primera.

Copia de la lista de asistencia a la última Asamblea de Accionistas debidamente firmada por los asistentes y certificada por los escrutadores.

Actividad que realiza la empresa y lugares donde ubica sus plantas en la fecha de su constitución y en la actualidad.

Relación de sus empresas subsidiarias, actividades que realizan, lugares donde se ubican sus plantas, monto del capital social con que cuentan y participación de la solicitante en dichas empresas.

Consejo de Administración en funciones a la fecha de esta solicitud.

Relación de los principales funcionarios, sus puestos a la fecha de esta solicitud, antigüedad dentro de la empresa y esquema organizacional de la misma.

Contratos con otras firmas, especialistas, empresas o agrupaciones de cualquier clase, de las cuales la compañía recibe: asesoría administrativa,

asistencia técnica, financiamiento, concesiones, explotación de marcas, exclusividad de ventas, etc., explicando características de los mismos.

Monto de inversión anual de la empresa maquinaria y equipo en el curso de los últimos tres años, su lugar de procedencia, monto importado y comentarios acerca de su calidad. En el caso de empresa tipo Holding estos datos son indispensables para cada una de sus subsidiarias.

Enumeración de las materias primas y auxiliares utilizadas, mencionando su importancia porcentual y su lugar de procedencia.

Capacidad instalada de la empresa y de sus subsidiarias, así como su nivel de aprovechamiento en el curso de los últimos tres años.

Enumeración, marca y características de los bienes o servicios que competen la línea de producción de la empresa y de sus subsidiarias, mencionando sus principales clientes y su importancia relativa en el total de ingresos de la empresa.

Volúmenes e importes de ventas durante los últimos tres años clasificadas por mercado

Enumeración y participación de sus principales competidores, penetración en el mercado, tanto de la solicitante como de sus subsidiarias y especificación de sus sectores demandantes.

Estados Financieros Dictaminados por Contador Público Independiente, relativos a los últimos tres ejercicios sociales o desde la iniciación de sus operaciones cuando la empresa tenga tiempo menor de estar operando. Dichos estados deberán contener la información relativa a los efectos de la inflación en la información financiera, de acuerdo a lo dispuesto por el Boletín B-10 del Instituto Mexicano de Contadores Públicos.

Las compañías que soliciten la inscripción de sus acciones con fecha posterior a los 90 días siguientes a la terminación de su último ejercicio social, deberán proporcionar Balance General, Estado de Resultados y notas explicativas a los mismos, relativos a una fecha que no deberá tener una antigüedad mayor de 3 meses contados a partir del día de presentación de esta solicitud o en su defecto de la Oferta, Estados Financieros Dictaminados por Contador Público Independiente, relativos a los últimos 3 ejercicios sociales tanto de la misma Holding (sin consolidar) como de los consolidados, así como los Estados Financieros más recientes de cada una de las Subsidiarias.

Estado de Modificaciones al capital social desde su constitución indicando cual es el origen del aumento (aportaciones en efectivo o en especie, capitalización de superávit ganado o de capital, etc.), señalando en el caso de sociedades de Capital Variable, las fechas de acuerdo de Consejo o en su caso de Asamblea de Accionistas en que se decreten los aumentos.

Aplicación de utilidades correspondientes al último ejercicio social acordado por la Asamblea de Accionistas que aprobó los Estados Financieros.

6. MERCADO SECUNDARIO

A través del Mercado Secundario se colocan los valores que ya han sido emitidos y cuyo objeto es dar liquidez a sus tenedores. No son resultado de aumento de capital o de pasivo de las empresas emisoras, sino de cesión de parte sociales, en el caso de las acciones, o de adquisición de deuda, en el de valores de renta fija como las obligaciones y el papel comercial.

6.1 CONCEPTO

El Mercado Secundario está constituido por todas aquellas transacciones en las cuales no se aportan recursos financieros frescos a las empresas, esto es, solo constituyen un cambio de manos en los valores que se encuentran en poder del público inversionista. Esta transferencia de valores se realiza generalmente por conducto de los intermediarios profesionales, esto es, las casas de bolsa.

6.2 OPERACIÓN DE VALORES

Las operaciones bursátiles son las negociaciones efectuadas con títulos o valores en el salón de remates de las Bolsas de Valores. Solamente los socios de las Bolsas de Valores (casas de bolsa) pueden efectuar negociaciones en el salón de remates. De esta forma, cada socio designa a sus representantes, llamados operadores de piso, para llevar a cabo las operaciones o negociaciones en el salón de remates.

Cuando un inversionista desea realizar operaciones con títulos negociados en bolsa, deberá abrir un contrato con alguna casa de bolsa, quien realizará dicha negociación de acuerdo a las instrucciones que el inversionista le proporcione. Existen dos grandes modalidades de contratos:

(1) CUENTA DISCRECIONAL

Bajo esta modalidad el inversionista faculta a su casa de bolsa para que compre o venda los valores que juzgue convenientes.

(2) CUENTA NO DISCRECIONAL

Aquí la casa de bolsa sólo podrá realizar compra o venta de valores, de acuerdo a órdenes o instrucciones específicas que el inversionista le proporcione. A estas instrucciones se les conoce como órdenes de operación.

Las órdenes de operación pueden ser: limitadas, al mercado o condicionales.

ORDENES LIMITADAS O A PRECIO LIMITADO

El cliente o inversionista fija el precio máximo de compra o el mínimo de venta para operar determinados títulos.

ORDENES AL MERCADO O A PRECIO DE MERCADO

El cliente dispone la compra o venta de determinados títulos y deja a criterio de su casa de bolsa la operación al precio más favorable, de acuerdo a las cotizaciones que se logren durante el día.

ORDENES CONDICIONALES

El cliente establece la realización de alguna operación que él desea sólo si se producen determinadas situaciones que se indicarán explícitamente por dicho cliente.

6.3 CLASIFICACIÓN DE LAS OPERACIONES

Las transacciones realizadas por los operadores de piso en el salón de remates se pueden clasificar en función de su modalidad de concertación, o bien, en base a su forma de liquidación.

6.3.1 OPERACIONES ATENDIENDO A SU FORMA DE CONCERTACIÓN

A) Operación en firme

Este tipo de operación la inicia un operador de piso al elaborar una ficha y entregarla en el corro respectivo, indicando en la misma: si compra o vende, tipo de valor, clave de la emisora, serie, volumen, precio y vigencia de la oferta.

Estas posturas se registrarán en secuencia cronológica y se mostrarán en el monitor correspondiente los totales de las posturas de compra y de venta. En base a esta información, los operadores de piso podrán ir al corro correspondiente a "cerrar" alguna operación de compra o de venta. En la asignación de valores para este tipo de operaciones, se dará prioridad al mejor precio. Si coinciden las condiciones especificadas en una orden en firme de compra y otra de venta, la negociación queda automáticamente concertada o "cerrada".

El agente que desee cerrar una operación en firme lo hará de viva voz en el corro respectivo de la emisora y expresará: "cierro comprando" o "cierro vendiendo". En seguida señalará la emisora, serie, volumen y precio a negociar y firmará la orden respectiva.

B) Operación de viva voz

Esta operación se inicia con una propuesta en voz alta, mediante la cual un operador de piso indica: si compra o vende, el tipo de valor, clave, serie, cantidad y precio. Quien acepta la negociación expresa: "cerrado", registrándose por escrito en una ficha pre-impresa que se deposita en el corro respectivo, con una copia para el vendedor y otra para el comprador, y

C) Operación cruzada

Cuando una Casa de Bolsa reúne órdenes de compra y de venta de distintos clientes que coinciden en: emisora, serie, cantidad y precio, el operador de piso podrá realizar una operación de cruce, para lo cual la anunciará en el corro respectivo ante un juez de cruce, quien validará los datos de la operación.

El procedimiento de registro consiste en que el operador en la sección respectiva toca un timbre que conecta una luz verde instalada en la parte superior del piso y menciona por micrófono: "orden cruzada", emisora, serie, precio, "doy" o "tomo" y la cantidad que desea cruzar. Una vez efectuado el cruce, el operador llena una ficha de compra-venta con los datos de la operación anunciada y la entrega al juez de cruce del módulo.

Este mecanismo permite dar a conocer a las demás casas de bolsa de la operación que se efectúa, brindándoles la oportunidad de intervenir en el cruce si deciden adoptar posturas más atractivas, ya sea comprando o vendiendo, que las establecidas en el cruce. Esto significa que cuando un operador de piso anuncia una operación de cruce, los demás operadores tienen el derecho de intervenir en dicho cruce para vender o comprar acciones involucradas en el cruce, mejorando el precio de la postura de cruce.

D) Operaciones de cama

A este tipo de operaciones también se les denomina en firme con opción de compra o venta, dentro de un margen de fluctuación de precio. El operador de piso expresa de viva voz: "pongo una cama" e indica: emisora, serie, cantidad y los diferenciales en el precio que está dispuesto a negociar. El operador que acepte "escuchar la cama" lo manifestará mencionando "la escucho" quedando obligado a operar a los precios propuestos, teniendo la alternativa de elegir entre comprar o vender. Cabe señalar que ningún otro operador de piso podrá participar en la operación cuando haya sido aceptada. Sin embargo, si el precio en firme del corro coincide con el precio de la cama, ya sea a la venta o a la compra, la postura en firme del corro tendrá preferencia.

E) Operaciones de registro

Es el procedimiento destinado a dar cuenta de las colocaciones primarias por oferta pública. Se realiza en forma similar a una operación de Cruce, con la salvedad de que en este caso no puede intervenir un operador de piso distinto al que la lleva a cabo.

F) Operaciones de subasta

Son operaciones que se realizan en el Mercado de Dinero con valores emitidos por el Gobierno. En ellas se negocian volúmenes importantes y se establece un tiempo de 10 minutos para que participen vendedores y compradores. Una vez finalizado el tiempo, se efectúa la asignación para las mejores posturas.

6.3.2 TIPOS DE OPERACIONES ATENDIENDO A SU FORMA DE LIQUIDACIÓN.

A) Operaciones al Contado

Las operaciones al contado contemplan, para su liquidación, los siguientes plazos a partir de la concertación:

- a) Dentro de los dos días hábiles siguientes, cuando se trate de operaciones con los siguientes títulos de Mercado de Capitales: Acciones, Obligaciones y Certificados de Participación.
- b) Al día hábil siguiente, cuando se trate de operaciones relativas a metales amonedados y Ceplatas.
- c) Dentro de las siguientes 24 horas a la fecha de su concertación, en el caso de Operaciones de Mercado de Dinero.
- d) El mismo día, mediante acuerdo de las partes, cuando se trate de operaciones con papel comercial, aceptaciones bancarias y títulos gubernamentales de Mercado de Dinero.

- e) En el caso de otras operaciones distintas que fuesen autorizadas por la SHCP, se fijará en cada caso el plazo de liquidación.

B) Operaciones a Plazo

Las operaciones bursátiles serán a plazo cuando se pacte que la liquidación correspondiente será diferida a una fecha posterior a la que correspondería si se hubiesen realizado al contado, sin que el plazo exceda más de 360 días naturales, contados a partir de la fecha de contratación.

Si el día de término del plazo es inhábil, la liquidación se hará el día hábil siguiente o el día inmediato anterior, si las partes así lo acuerdan, haciendo los ajustes correspondientes al precio de liquidación. Cabe aclarar que los derechos que se deriven de la tenencia de los títulos negociados, corresponderán al comprador a partir del día en que se pacte la operación.

La terminología de uso común en las operaciones a plazo es:

Precio a plazo

Es el que se pacta en una operación de este género.

Precio básico de un valor negociado a plazo

Será el último precio de las transacciones de contado registrado en Bolsa el día que se celebre la operación, o en su caso, el último día en que se hubiesen celebrado operaciones con ese mismo valor.

Precio de mercado de un valor negociado a plazo

Se refiere a aquél que se registra en operaciones de contado al cierre de las transacciones en Bolsa.

Las Casas de Bolsa están facultadas para efectuar las operaciones a plazo por cuenta propia o de sus clientes.

Los participantes de una operación a plazo, cuando éste exceda 10 días naturales, deben cumplir con las siguientes condiciones:

A más tardar el tercer día posterior a la concertación, el vendedor depositará los valores objeto de la operación en el Indeval en la cuenta para cobertura de operaciones a plazo y, por su parte, el comprador depositará la diferencia entre el importe de la operación del precio a plazo y el importe del precio básico, más un 5% sobre este último precio; este depósito no puede ser menor al 10% del importe de la operación conforme al precio a plazo. Este depósito puede realizarse en Cetes o en valores autorizados a las Casas de Bolsa para inversión por cuenta propia; una vez presentadas las garantías, se acreditarán ante la Bolsa.

Si sucede que el precio de mercado de los valores sea menor en 5% o más del precio básico, el comprador incrementará su garantía por un monto equivalente a la diferencia entre el importe de precio básico y el precio de mercado. De igual manera, el comprador incrementará su garantía si el importe de los valores entregados en garantía por el comprador disminuye en 5% más respecto al precio del día anterior en que se entregaron en tal calidad. El incremento deberá ser por un monto equivalente a la disminución.

En caso de que el precio de mercado de los valores aumente 5% o más respecto del precio básico, el comprador de conformidad con la Bolsa podrá retirar la diferencia entre el importe de la operación calculada a precio de mercado y su importe, calculado a precio básico.

Asimismo, si el precio de los valores depositados en garantía por el comprador aumenta 5% o más, respecto de su precio básico, el comprador previa conformidad con la Bolsa podrá retirar la diferencia entre el importe de dichos valores calculando el nuevo precio y el importe en la fecha en que se entregaron en garantía. Cuando, por la naturaleza de los valores operados, se decreta el pago de dividendos en efectivo, estos serán cobrados por la Bolsa y entregados al comprador, previa reconstitución de la garantía, de ser necesario.

El comprador tendrá siempre el derecho a liquidar en forma anticipada la operación, pagando el precio a plazo pactado. De no ser así, será requisito necesario el acuerdo entre el vendedor-comprador y la Bolsa.

Al vencimiento de la operación, la Bolsa pedirá al Indeval el traspaso de los valores sobre los que se realizó la transacción a la cuenta del comprador, exigiéndole la liquidación de la operación y liberándose así la garantía que hubiese constituido.

6.4. PRECIO DE LOS VALORES

Al momento de su colocación, los títulos pueden tener un valor nominal, que es asignado por la empresa emisora y necesariamente figura en el texto del título (pueden existir valores que no tengan un valor nominal como es el caso de algunas acciones). Sin embargo, al quedar sujetos a las fuerzas de compra-venta en el mercado, el precio del mismo normalmente difiere del valor nominal.

El precio es el valor monetario que se asigna a un título en las operaciones de compra-venta.

El precio de los valores sufre variaciones durante la vigencia de los mismos siguiendo la ley de la oferta y la demanda. Estos cambios son los que originan ganancias o pérdidas de capital para los inversionistas, según las variables que intervengan en el mercado.

En relación al efecto oferta-demanda sobre el precio de los valores, éste puede quedar:

A la par: precio de mercado = valor nominal

Bajo par: precio de mercado < valor nominal

Sobre par: precio de mercado > valor nominal

Existe, además, terminología sobre los precios de los valores que conviene definir en este momento.

TERMINOLOGÍA DE PRECIOS

1) Precio de apertura.

Es el precio con el que un valor inicia sus transacciones en una sesión bursátil. Normalmente este precio no tiene gran diferencia con el precio inmediato anterior. Sin embargo, si existe diferencia significativa se puede deber a alguna noticia que justifique el cambio por nuevas expectativas o bien, que se trata de un valor ajustado.

2) Precio de cierre.

Es el precio con el que cerró un instrumento determinado en un día en que hubo transacciones con él. En caso de que no haya habido transacciones, se tratará del último hecho, ya que no hubo precio de cierre.

3) Precio mínimo.

Es el precio más bajo que tuvo un valor en una sesión de operaciones de la Bolsa, o en un plazo determinado.

4) Precio pactado.

Es el precio convenido entre las partes para una operación de compra-venta en el Mercado de Valores.

5) Precio de mercado.

Es el precio de una acción en el Mercado de Valores.

6) Precio de suscripción.

Es el precio que deberá pagarse por cada acción que haya de suscribir. Este precio lo determina la Asamblea de Accionistas que aprueben la suscripción.

7) Precio a plazo.

Es el que se pacta en una operación a plazo.

8) Precio actual.

En el mercado a futuro es el precio promedio ponderado de un valor a un mismo vencimiento a futuro correspondiente a un día de operaciones.

9) Precio actual ajustado.

En el mercado a futuro, es el precio resultante de ajustar el precio anterior al ex-cupón de derecho.

10) Precio ajustado.

Es el de un valor, una vez que se le hace el ajuste correspondiente por el ejercicio de los derechos que haya otorgado. Este precio puede ser un precio ajustado por el mercado o ajustado técnicamente mediante las fórmulas correspondientes.

11) Precio de contratación.

Es el precio convenido para una operación a futuro.

12) Precio de títulos vendidos a descuento

Es el precio bajo par al que se cotizan en el mercado los títulos vendidos a descuento.

13) Precio Neto.

Se refiere al precio que se debe pagar por un título de renta fija, una vez que se le adiciona al precio del título el importe de los intereses devengados por el cupón vigente, y se le resta el impuesto correspondiente. La fórmula es:

$$\text{Precio Neto} = \text{Precio del Título} + (i - T) (n) / 360 Vn$$

donde:

i = Tasa de Interés Anual

T = Tasa de Impuesto Anual

n = Días transcurridos desde el cobro del último cupón

360 = Número de días del año comercial

VN = Valor Nominal del Título

14) Precio ponderado

Es el resultado de dividir la suma de los importes de las operaciones realizadas a futuro de un determinado vencimiento, entre el volumen de valores negociados de ese mismo vencimiento.

6.5 PARÁMETROS DE FLUCTUACIÓN EN LOS PRECIOS

Para evitar las fluctuaciones excesivas y erráticas en los precios se establece un sistema de precios base, con parámetros de fluctuación previamente determinados, considerando como precio base al último hecho al que se operó el valor respectivo. El límite de fluctuación permitido es el parámetro que se aplica al precio base, ya sea a la alza o a la baja, para determinar si la cotización de dicho título se suspenderá temporalmente. Actualmente dicho parámetro es 5% para títulos de mercado de capitales y 1% para aquéllos del mercado de dinero.

En Mercado de Capitales, cuando una operación rebasa el parámetro vigente, la Bolsa señalará en el monitor por conducto del personal autorizado. Esta operación se suspenderá durante 60 minutos anunciándose por micrófono. Durante este lapso, las propuestas de compra y venta que integren la operación podrán cerrarse por un tercero que mejore el precio para la contraparte, dentro del parámetro vigente. En el caso de que esto no suceda y no se celebre ninguna transacción dentro del parámetro vigente durante el período de suspensión, se determinará como precio base al límite superior o inferior, en su caso, del rango de fluctuación que existía hasta ese momento.

Llevada a cabo la primera suspensión, se seguirá operando de acuerdo al nuevo precio base y, en caso de repetirse fluctuaciones en el mismo por más del 5% durante la misma sesión, se volverá a suspender el valor en cuestión pero ahora durante 90 minutos.

En el caso de Mercado de Dinero, sólo podrá efectuarse una suspensión, que será de 60 minutos.

CAPITULO III

MERCADOS FINANCIEROS

1.- CONCEPTO

El término de Mercado Financiero hace referencia a la serie de mecanismos que permiten las transacciones realizadas con valores, es decir, con títulos descritos en el artículo 3o. de la Ley del Mercado de Valores.

2.- MERCADO DE DINERO

Es el conjunto de operaciones de compra-venta que se realizan con instrumentos de corto plazo, y con rendimiento liquidable al vencimiento.

2.1 ELEMENTOS PARTICIPANTES DEL MERCADO DE DINERO

En el mercado de dinero el bien que se negocia es el dinero representado por títulos-valor, representativo de deuda o capitales de corto plazo o instrumentos de deuda emitidos a corto plazo. Al actuar oferentes y demandantes de dinero, se crea el mercado, estos primeros elementos son puestos en contacto regularmente por los intermediarios.

Hasta aquí se conocen ya cuatro elementos fundamentales del mercado:

- A) **OFERENTES.-** Inversionistas, empresas particulares con excedentes de tesorería o instituciones de crédito.
- B) **DEMANDANTES.-** Solicitantes de dinero, empresas que necesitan capital de trabajo a muy corto plazo. (El propio Gobierno Federal).
- C) **INTERMEDIARIOS.-** Las Casas de Bolsa, cuya función primordial es la de fomentar el desarrollo del mercado.

D) INSTRUMENTOS.- El producto = dinero.

2.2 INSTRUMENTOS QUE SE NEGOCIAN EN EL MERCADO DE DINERO

Los principales instrumentos son: Cetes, Aceptaciones Bancarias, Papel Comercial, Cedes, Bondes, Ajustabonos, Tesobonos, Bondes y Pagarés con rendimiento liquidable a su vencimiento.

A continuación se describen las características de cada uno de estos instrumentos:

A) **Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes)**

Son títulos de crédito al portador emitidos por el Gobierno Federal y colocados en forma exclusiva por el Banco de México, con un valor nominal de N\$10.00, que se negocian sobre la base de descuento, es decir a valor bajo PM; esto significa que al valor nominal se le descuenta el rendimiento del mercado y se obtiene así un precio menor a N\$10.00 la diferencia entre el valor nominal y el valor de compra es el rendimiento.

El Cete nació como un instrumento de política monetaria, cuya función primordial es la regulación del circulante monetario, a través de las operaciones de mercado, su plazo puede ser a 28, 91, 180 y 360 días (aunque han existido emisiones a 7, 14, 21 y 56 días),

El régimen fiscal de los rendimientos del Cete es, como todos los valores gubernamentales, exento para personas físicas y acumulable para personas morales.

B) **Aceptaciones Bancarias (AB'S)**

Son títulos de valor nominativo que se documentaron como letras de cambio y son giradas por empresas medianas o pequeñas; nacen como resultado de la necesidad de apoyar con crédito el capital de trabajo de empresas, aprovechando los recursos bursátiles.

Estas empresas medianas y pequeñas emite letras bajo su orden que son "aceptadas" (una forma de aval) por instituciones bancarias. Al aceptar el Banco asumir 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.

Las aceptaciones se registran en la Bolsa y en el S.D. Indeval, donde quedan depositadas. Esta operación tiene plazos que van de 7 a 180 días, siendo el más usual a 28 días.

C) Papel comercial

Es un crédito colectivo concedido a empresas, que se documenta mediante Pagaré Existen tres modalidades: Quirografario o sin garantía específica. Avalado por un Banco y el Afianzado.

El pagaré deberá ser depositado en la S.D. Indeval.

Este instrumento nace por la necesidad de las empresas de obtener financiamiento a corto plazo básicamente para apoyar el capital de trabajo; en condiciones razonables de costo y acudiendo al inversionista bursátil como resultado de la crisis de liquidez y la consecuente restricción crediticia sentida durante 1980 y años subsecuentes. A partir de octubre de 1980 se comienza a operar este instrumento colocándose entre las Casas de Bolsa como tomadores en firme de las colocaciones y el inversionista como financiador de estos créditos.

D) Certificados de depósito (Cedes)

Son títulos de crédito que surgen en virtud de un contrato de depósito en el que el depositante entrega determinados bienes al depositario para que éste devuelva los mismos bienes después de transcurrido el plazo pactado por las partes.

Existen dos tipos de depósitos, el depósito regular en el cual se devuelven los mismos bienes, y el depósito irregular en el cual el depositario puede liberarse de su obligación devolviendo otros bienes de la misma cantidad, calidad y especie, debido a

que en este depósito si se transmite la propiedad sobre los bienes objeto del depósito.

Existen también los llamados Certificados de Depósito Bancario, los cuales son títulos de crédito que representan el dinero depositado en una institución de crédito bajo la modalidad de depósito irregular, por lo que el banco se compromete a devolver al titular del documento bienes equivalentes a los depositados, más un premio, al vencimiento.

E) Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES)

Son Bonos de Desarrollo emitidos por el Gobierno Federal a plazos de uno y dos años.^(*)

Estos bonos son nominativos en moneda nacional y por emitirse a plazo mayor de 6 meses, son negociados con base en precio, a diferencia de los Cetes que se negocian bajo par al aplicar tasas de descuento.

El rendimiento es pagadero por periodos de 28 días a la tasa promedio ponderada de Cetes, que se obtenga en la subasta correspondiente al inicio del cupón, ya que el interés es pagadero por cupón.

El rendimiento se calcula sobre el valor nominal de N\$100.00 de donde se deriva que si el Bonda se compra a un precio distinto de N\$100.00 generará necesariamente una sobretasa (positiva o negativa), según se compra abajo o arriba del valor nominal.

F) Bonos Ajustables del Gobierno Federal (Ajustabonos)

Son bonos emitidos por el Gobierno Federal a plazo de 3 y 5 años con intereses pagaderos por periodos de 91 días sobre el valor nominal ajustado por la inflación oficial, es decir aplicando el índice nacional de precios al consumidor.

Considerando que el valor nominal va creciendo al mismo ritmo que la inflación y, que los intereses se calculan sobre este valor

^(*) Con motivo de la eliminación del coeficiente de liquidez en el mes de septiembre de 1991, se emitieron Bonos especiales a plazo de 3 y 10 años.

ajustado, entonces es claro que el rendimiento va arriba de la inflación exactamente en la tasa que se pague, es una tasa real.

Se emiten con valor de N\$100.00, el cual es ajustado con el Índice nacional de precios al consumidor.

G) Bonos de la Tesorería de la Federación (Tesobonos)

Son bonos emitidos por el Gobierno Federal, denominados en moneda extranjera (Dls. E.U.A.) y liquidables a su equivalente en moneda nacional, calculados al tipo de cambio libre publicado por la Bolsa Mexicana de Valores y por el Banco de México en la fecha de operación. Se emiten con valor de 1000 Dls.

H) Bonos Bancarios para el Desarrollo Industrial (Bondis)

1.-Denominación de la emisión: Bonos Bancarios para el Desarrollo Industrial con rendimiento capitalizable de Nacional Financiera (Bondis).

2.-Fecha y vigencia de la emisión: la primera emisión fue el 24 de agosto de 1989 y su plazo de vigencia es de 130 periodos de 28 días, lo que representa aproximadamente 10 años. Consecuentemente vencerá el 12 de agosto de 1999.

3.-Valor nominal de cada bono: el valor nominal en la fecha de emisión de cada bono es de N\$100.00 o múltiplos de esta cantidad.

4.-Posibles adquirentes: estos bonos bancarios podrán ser adquiridos por personas físicas o morales, nacionales o extranjeras.

5.-Periodo: para efectos de la emisión de bonos, los periodos serán iguales al plazo de los Cetes, o sea 28 días.

6.-Tasa de interés: devengarán intereses a la tasa anual, revisable en cada periodo.

7.-Estos bonos se amortizarán en periodos vencidos cuyo monto será igual a la cantidad positiva que resulte de restar a la erogación neta del periodo de que se trate, el monto de los intereses del mismo periodo que se causen. Estos pagos se efectuarán el último día de cada periodo.

8.-Colocación: los bonos deberán colocarse a través de subastas convocadas por la emisora (NAFIN).

I) Pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento.

El pagaré bancario con rendimiento liquidable al vencimiento, es una forma en que documenta la Banca los recursos del público, mediante depósitos bancarios o mediante la aceptación de prestamos y créditos. Paga los rendimientos hasta el término del mismo siendo en realidad tasas equivalentes en su reinversión.

La operación en Casa de Bolsa de este tipo de instrumentos se lleva a cabo fuera de la Bolsa y en términos de contratos de intermediación financiera con los Bancos, llevándose a cabo incluso la colocación entre la propia clientela de las casas, sin embargo, por las regulaciones aplicadas a la Banca, partir de marzo de 1990, todos los pagarés y aceptaciones bancarias emitidos por los Bancos, deberán ser depositados en Indeval, consecuentemente se deberá hacer el cruce respectivo para cumplir con la oferta pública.

3.- MERCADO DE CAPITALES

Títulos financieros o valores de mediano y largo plazo (vencimiento generalmente mayor a un año).

3.1 ELEMENTOS PARTICIPANTES DEL MERCADO DE CAPITALES

En el Mercado de Capitales se establece una relación entre el inversionista y el emisor de la siguiente forma:

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

En los instrumentos de renta variable el inversionista participa en la propiedad y el emisor no promete el pago de un interés periódico y regular, sino que éste interés está en función de los resultados del emisor (dividendos).

En los instrumentos de renta fija el inversionista se convierte en acreedor del emisor y por lo tanto el emisor promete el pago de un interés periódico y regular, independientemente de sus resultados.

3.2 INSTRUMENTOS QUE SE NEGOCIAN EN EL MERCADO DE CAPITALES

Los instrumentos del Mercado de Capitales se subdividen en:

A) Renta variable:

- Acciones
- Certificados de Aportación Patrimonial
- Sociedades de Inversión

B) Renta fija:

- Obligaciones
- Petrobonos
- Bonos de Indemnización Bancaria (BIB'S)
- Bonos Bancarios de Desarrollo (BODES)
- Bonos de Renovación Urbana (BORES)
- Bonos Bancarios para la Vivienda
- Certificados de Participación Inmobiliarios (CPI'S)

A continuación se describen las características de cada uno de estos instrumentos.

A.1) ACCIONES

Son títulos de valor nominativo que representan una parte alícuota del capital social de una empresa y que transfieren un derecho de propiedades sobre bienes muebles e inmuebles.

Esto significa que el propietario de una acción es socio de la empresa en la parte proporcional que representa su acción y su importe representa el límite de la obligación que éste contrae ante terceros y la empresa misma.

El objeto de las acciones es el financiamiento a largo plazo, ya que no tienen rendimiento ni plazo de vencimiento predeterminado.

A.2) CERTIFICADOS DE APORTACIÓN PATRIMONIAL (CAP'S)

Hasta antes del actual proceso de privatización bancaria, los Cap's de cada institución bancaria eran títulos de valor que acreditaban la propiedad de las sociedades nacionales de crédito. Como resultado de la venta de los bancos los Cap's se transformaron en acciones y éstas se dividen en tres series:

SERIE A: Mínimo el 51% del capital social y podrán ser adquiridas por las personas físicas mexicanas o personas morales, organizados como grupos financieros.

SERIE B: Hasta el 49% del capital social y podrán ser adquiridas por las personas antes dichas y por personas morales mexicanas con cláusula de exclusión de extranjeros.

SERIE C: Hasta el 30% del capital social y podrán ser adquiridas por las personas antes dichas o por personas físicas o morales extranjeras.

A.3) SOCIEDADES DE INVERSIÓN

Son sociedades constituidas bajo el régimen de sociedad anónima, son instituciones que concentran el dinero de numerosos ahorradores

y lo invierten por cuenta y a beneficio de estos, entre un amplio y selecto grupo de valores. Con el objeto de diversificar el riesgo de los pequeños inversionistas las sociedades de inversión se clasifican en tres tipos:

- Sociedades de Inversión Comunes
- Sociedades de Inversión de Renta Fija
- Sociedades de Inversión de Capitales

A.3.1) SOCIEDADES DE INVERSIÓN COMUNES

La característica principal de este tipo de sociedades consiste en el tipo de valores y documentos en los que están autorizados para invertir, siendo éstos:

1.- Renta variable:

- Acciones
- Cap's

2.- Renta fija:

- Obligaciones
- Petrobonos
- Bonos de indemnización bancaria
- Bonos bancarios de desarrollo
- Bonos de renovación urbana
- Pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento

3.- Mercado de dinero:

- Cetes
- Papel comercial

- Aceptaciones bancarias

Existen limitaciones en cuanto a los porcentajes máximos en que pueden invertir en los diversos tipos de instrumentos, siendo los principales:

- A) Invertir hasta el 10% de su capital contable en una misma empresa.
- B) La inversión en una emisión no deberá exceder del 30% de las acciones que representa su capital social.
- C) En documentos emitidos o avalados por instituciones de crédito, podrán invertir hasta un 30% de su capital contable.

A.3.2) SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE RENTA FIJA

Estas sociedades, también conocidas como Fondos del Mercado de Dinero, son sociedades mercantiles cuyo objetivo es recibir aportaciones monetarias de un gran número de ahorradores que permita integrar una cantidad importante de dinero e invertirlo únicamente en instrumentos de renta fija y mercado de dinero.

Por otra parte, la sociedad tiene la posibilidad de invertir hasta el 50% de sus recursos en cetes, con lo que se asegura además de un rendimiento la liquidez inmediata.

A.3.3) SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITALES

El aspecto más importante que destaca a estas sociedades es la canalización de sus recursos, ya que están dirigidos a que la estructura financiera de las empresas sea más sólida, para que los recursos que requiere su expansión sean adecuados y permanentes, así como para propiciar que un mayor número de accionistas participe en la propiedad de las empresas, con la creación de las SINCAS, no sólo se busca apoyar la expansión de las empresas existentes, sino también promover y financiar la inversión.

B.1) OBLIGACIONES

Título-valor emitido por una sociedad anónima que representa una parte del crédito colectivo otorgado con cargo al emisor. Las obligaciones reditúan una tasa de interés fija o variable contra entrega de un cupón y están sujetas a amortización mediante sorteo o a su vencimiento fijo.

Se documentan en títulos nominativos, en su texto está consignado el nombre de la sociedad emisora, actividad, domicilio, datos de actividad, pasivo y capital, balance que se practicó para efectuar la emisión, plazo total de amortización, tipo de interés y forma de pago. La ley manda que en todas las emisiones de obligaciones deben presentarse los intereses de los obligacionistas por un representante común, que puede ser cualquier persona o institución que para tal fin esté autorizado.

El representante común tiene la encomienda de vigilar el cumplimiento y legalidad de los compromisos que de la emisión se deriven.

En el mercado existen varios tipos de obligaciones, los cuales son:

B.1.1) QUIROGRAFARIAS

Son títulos-valores, nominativos, emitidos por sociedades anónimas sin garantía específica, es decir que están garantizados por la solvencia económica y moral de la empresa, solvencia respaldada por todos los bienes y activos sin hipotecar. El interés que devengan es constante, durante toda la vida de la emisión o ajustable a la tasa de interés del mercado, y es pagadero en forma mensual, trimestral o semestral contra los cupones adheridos. La reducción de los títulos se hace mediante amortizaciones que se determinan y programan desde el inicio de la emisión, pudiendo ser por sorteo, fijos o anticipados en la práctica, actualmente sólo pueden ser fijos o anticipados.

Al ser títulos a plazo mayor de un año, el régimen fiscal de los rendimientos y ganancias de capital de todos los tipos de obligaciones es exento para personas físicas y acumulable para personas morales, no efectuándose ninguna retención.

B.1.2) HIPOTECARIAS

Estos valores son emitidos por sociedades anónimas y están garantizados por una hipoteca que se establece sobre los bienes de la empresa emisora, incluyendo los edificios, maquinaria, equipo y activo de la sociedad.

B.1.3) CONVERTIBLES

Son títulos de crédito que representan fracciones de la deuda contraída por la emisora. Los tenedores de estos títulos recibirán una cantidad por concepto de intereses en la forma periódica que se haya estipulado en el acta de emisión de estas obligaciones y además podrán optar entre recibir la amortización de la deuda, o bien convertir sus títulos en acciones comunes o preferentes de la misma emisión.

El objeto primordial de estos valores, es el de procurar recursos a las empresas a través de apalancamiento, con la posibilidad futura de convertir esta deuda en capital.

B.1.4) OBLIGACIONES CON RENDIMIENTO CAPITALIZABLE

Este tipo de obligaciones va capitalizando parte de sus intereses durante los primeros años de vigencia y después va amortizando con pagos mayores a los intereses devengados, por tal motivo el valor nominal se incrementa cada trimestre durante el periodo de capitalización y se irá reduciendo paulatinamente hasta el vencimiento.

B.1.5) OBLIGACIONES INDIZADAS

Al igual que todos los otros tipos de obligaciones estas también son títulos-valor, nominativos, emitidos por sociedad anónima, con las mismas características en cuanto al plazo y forma de pago de los intereses, solamente difieren en el hecho de que su valor nominal está indizado al tipo de cambio libre del peso contra el dólar, es decir, su valor nominal se ajusta en la misma proporción en que lo haga el tipo de cambio.

B.1.6) OBLIGACIONES SUBORDINADAS

Son también títulos que amparan deudas colectivas contraídas por la empresa, no tienen garantía específica y se denominan subordinadas porque el crédito en caso de liquidación de la empresa, se pagará a prorrata después de haberse liquidado todas las deudas de la

institución, pero antes de repartir a los tenedores de las acciones de la emisora el remanente social.

B.2) PETROBONOS

Son certificados de participación común u ordinaria emitidos y garantizados por el Gobierno Federal y colocados por Nacional Financiera. Este crédito tiene como respaldo los derechos derivados de un contrato de compra-venta de petróleo celebrado con Pemex, el contrato que ampara una cierta cantidad de barriles de petróleo, es administrado por un fideicomiso constituido en Nafin y denominado "Fideicomiso Petrobonos".

Los petrobonos se han emitido a plazo de 3 años, plazo en el que se amortizan a su valor nominal, más en su caso, las ganancias del capital que se determinarán de la diferencia que resulte entre el importe a que se adquirió el petróleo que respalda los títulos y su precio de venta.

A partir del 28 de diciembre de 1989, por decreto, los petrobonos se clasifican como "valores gubernamentales", por lo tanto, su régimen fiscal es:

- I) Persona física: exentos de rendimientos
- II) Personas morales: ingresos acumulables.

B.3) BONOS DE INDEMNIZACIÓN BANCARIA (BIB'S)

Estos títulos fueron emitidos por el Gobierno Federal para indemnizar a los accionistas de las instituciones bancarias expropiadas en 1982, tienen un plazo de vida de 10 años con tres años de gracia, amortizándose una séptima parte del capital anualmente hasta su vencimiento, y otorgan un rendimiento variable que se determina trimestralmente con base en las tasas de interés bancarias. Su rendimiento actual se determina dividiendo el importe monetario del cupón ente el precio del bono en el mercado.

B.4) BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO (BODES)

Son títulos de crédito expedidos por las instituciones bancarias, con el propósito de que los bancos cuenten con instrumentos de captación a largo plazo que faciliten su planeación financiera y el cumplimiento de

sus programas crediticios, dichos bonos fueron autorizados para emitirse a partir del 3 de enero de 1985.

B.5) BONOS DE RENOVACIÓN URBANA (BORES)

Son títulos nominativos emitidos por el Ejecutivo Federal, tienen un periodo de vigencia de 10 años y otorgan una tasa de interés variable que se determina trimestralmente con base en los depósitos bancarios a 90 días. Su rendimiento se determina dividiendo el importe que se recibe por cupón entre el precio del bono en el mercado.

B.6) BONOS BANCARIOS PARA LA VIVIENDA

Al igual que los bodes son títulos de crédito expedidos por las instituciones bancarias, con el propósito de que los bancos cuenten con instrumentos de captación a largo plazo que faciliten su planeación financiera y el cumplimiento de sus programas crediticios para el impulso de la construcción de vivienda.

Las operaciones con estos bonos se realizan únicamente de contado y reciben una tasa de interés que se revisa mensualmente y su pago es trimestral.

B.7) CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN INMOBILIARIOS (CPI'S)

Son títulos de crédito que representan los derechos de sus tenedores sobre determinados inmuebles comprometidos como patrimonio de un fideicomiso.

Su objetivo es ofrecer a las empresas una alternativa de financiamiento a través del mercado de valores ofreciendo en garantía algún inmueble de su propiedad.

En su caso, el pago de intereses y el valor de la amortización de los certificados depende del valor del inmueble fideicomitado a la fecha de pago correspondiente, por lo que su operatividad es muy similar a los petrobonos.

4. MERCADO DE METALES.

Una más de las alternativas de inversión que se presenta en nuestro país, es la de los metales preciosos. Para tener acceso a éstos, basta con buscar una institución de crédito y solicitar la cantidad de monedas de oro y plata.

4.1 ELEMENTOS PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE METALES.

Esta inversión nos permite mantener seguro nuestro patrimonio, ya que el mercado de metales preciosos es relativamente estable, y proporciona una seguridad en la cobertura cambiaria del ahorrador. Es decir, nos protege de alguna manera de la eventual posibilidad de una devaluación abrupta de nuestra moneda frente al dólar.

4.2 INSTRUMENTOS QUE SE NEGOCIAN EN EL MERCADO DE METALES.

Los instrumentos son:

- Oro, y
- Plata

En virtud de que la plata amonedada es de más fácil acceso, dado su precio, considerablemente inferior al del oro, se pensó en la manera de poder invertir en dicho metal precioso sin la necesidad de manejarlo físicamente. Esta idea dio como resultado la creación de los certificados de plata, que ofrece al tenedor una parte proporcional de monedas de plata, y que se encuentra en un fideicomiso que las administra.

4.2.1 CERTIFICADOS DE PLATA (CEPLATA)

Certificados de anticipación ordinaria, nominativos, no amortizables, que confieren al tenedor el derecho de la parte alícuota de la titularidad de la masa de plata fideicomitada, que cada certificado ampara. Este tipo de títulos, no generan intereses o algún tipo de rendimiento, por lo que la ganancia o

pérdida se presenta por las fluctuaciones del precio de dicho metal en el momento de su compra o venta.

5. MERCADO DE FUTUROS.

Los mercados de futuros son foros públicos donde se comercian de manera organizada y regulada una gran variedad de mercancías. Desde su creación a mediados del siglo pasado, ha crecido de manera notable tanto la gama de productos negociados como los lugares donde se realizan las transacciones. Hoy en día existen mercados de éste tipo en los principales centros financieros del mundo, en Nueva York, Chicago, Londres, Tokio, Zurich y Frankfurt, entre otros. Asimismo en los últimos años han tenido una actividad importante en economías emergentes, como Sydney, Singapur, Hong Kong e incluso Brasil.

Con el contrato de futuro, los participantes cuentan con un medio a través del cual se facilita el comercio, en virtud de que las características comerciales son estándares, hecho que permite una gran liquidez en el mercado.

5.1 MERCADO SPOT.

Un mercado spot es aquel en el que las transacciones comerciales y las cotizaciones se determinan en el mismo momento. En otras palabras, son acuerdos para un envío inmediato de mercancías, a un precio que se está negociando en ese momento. También conocido como mercado de físicos, se operan todo tipo de productos, como los víveres, ropa, maquinaria, metales y las divisas.

Las transacciones realizadas en estos mercados, comunes desde la aparición de la economía de trueque, se caracterizan porque la liquidación y entrega de las mercancías objeto de la transacción, se llevan a cabo de manera inmediata.

Hay una gran diversidad de operaciones, en algunos casos existen mercados organizados, donde se efectúan de manera regulada, como es el caso del mercado de metales londinense.

Debe señalarse que un aspecto de importancia central es el siguiente: en un mundo cada vez más complejo, los factores que determinan la oferta y la demanda, tienden a cambiar de manera continua e inesperada generando modificaciones en las tendencias de los precios, siendo difícil predecir su comportamiento en el futuro. Estos movimientos pueden afectar el margen comercial de las empresas, en la medida que pueden impactar positiva o negativamente su flujo de ingresos esperados. Para los gobiernos, las fluctuaciones en las tasas de interés e incluso de algunas materias primas como lo fue el caso del petróleo para México a principios de los 80's, han incidido en ambos sentidos, como lo ha sido el caso de aumentos o reducciones en el pago de intereses en la contratación de deuda interna y externa.

5.2 MERCADO FORWARD.

Un contrato forward o por adelantado representa un acuerdo formal entre dos partes de entregar o vender y de recibir o comprar una cantidad y calidad específica de algún producto en un lugar determinado en el tiempo futuro. Estos contratos se realizarán fuera de una Bolsa de Futuros y se trata de acuerdos individuales entre empresas o corporaciones, mediante los cuales se negocian los términos, mismos que por lo general incluyen los siguientes aspectos:

- Cantidad a entregar
- Calidad de entrega
- El mes en que se entrega el producto
- El lugar donde deberá ser entregado el producto
- Forma de pago a la entrega.

Indudablemente, este tipo de operaciones ha significado una ayuda de gran valor para el desarrollo de las transacciones comerciales, e incluso, como un mecanismo alternativo de cobertura de riesgos de precios.

Aunque estas operaciones significaban una verdadera innovación comercial para su tiempo, debe mencionarse que su operación implicaba algunas inconveniencias de tipo técnico, como:

- a. La falta de un lugar adecuado para almacenar los productos.

En esa época las crecientes cosechas hicieron que se careciera de lugares de almacenamiento que facilitaran el proceso de envío del producto. No faltaron los fraudes de alguna de las partes al no tener el producto almacenado el día de la entrega.

- b. La necesidad de una estandarización del producto.

En el caso de los granos cultivados en diferentes regiones, se encontraba la dificultad de encontrar diferentes pesos y calidades. Aquellos productos vendidos por adelantado rara vez cubrían las especificaciones requeridas en el contrato.

- c. Variación en los términos de pago.

Debido a que cada contrato forward había sido realizado en privado en forma particular e individual entre los compradores y los vendedores, no era de extrañarse que los términos de pago difirieran ampliamente, en virtud de la ausencia de entidades regulatorias reconocidas.

- d. Era en realidad un precio justo?

Debido a que los contratos forward eran hechos de forma privada, el acuerdo entre los precios era dictado también entre las partes. Esto podía desencadenar a que alguna de las partes dudara si realmente era el mejor precio que se podía encontrar para vender su producto o en el caso del comprador si realmente estaba comprando al mejor precio.

- e. El poder revender el producto con facilidad.

Con los contratos por adelantado a veces no era tan fácil deshacerse del producto, como consecuencia de la falta de estandarización. Otro problema era la dificultad de encontrar una contra parte que quisiera lo que se estaba vendiendo, lo cual se traducía en la falta de liquidez en ese mercado.

- f. Requerían la seguridad para el cumplimiento del contrato.

En este tipo de operaciones, era fácil para cualquiera de las partes deshacerlo en todo momento ya que como había sido acuerdo entre partes, no existía ninguna vigilancia específica, y aún habiendo un sustento legal protocolizado por la firma de un contrato, su ejecución se tornaba difícil.

5.3 OPERACIONES DE FUTUROS Y FORWARDS EN MÉXICO.

5.3.1 ANTECEDENTES (SOCIEDADES DE INVERSIÓN)

Los cambios estructurales que ha manifestado la economía mexicana, caracterizados por una creciente desregulación de las actividades económicas, la mayor apertura comercial y financiera, y la mayor interacción con los procesos económicos, han propiciado un entorno de mayor competencia entre los participantes del sistema financiera nacional.

Se espera que las sociedades de inversión mexicanas jugarán un papel fundamental en este proceso de transformación en México. A casi 40 años de la implantación de los primeros ordenamientos jurídicos en la materia, el desarrollo que habían alcanzado los demás sectores de la actividad económica y de la evolución en las tendencias internacionales.

Para los intermediarios financieros, a pesar de ser una interesante alternativa para tener acceso a los pequeños y medianos inversionistas, la escasa variedad de instrumentos tradicionales y el marco regulatorio considerado en ocasiones obsoleto y ambiguo, se significaba en un limitado aprovechamiento de las oportunidades del mercado. Al mismo tiempo que la inminencia de una mayor competencia tanto interna como externa, implicaba riesgos y amenazas potenciales difícilmente cuantificables.

Para los inversionistas, aunque el esquema de sociedades de inversión implicaba un útil vehículo de acceso a la inversión en

diversos instrumentos del mercado de dinero y de capitales, se percibían restricciones fundamentales en cuanto a la variedad y el alcance de las alternativas de inversión.

Para la economía en su conjunto, ubicada en el contexto de una mayor integración a los procesos económicos y financieros mundiales, que se caracterizan por una múltiple variedad de opciones de inversión y financiamiento; la falta de un sistema financiero moderno ha ubicado al país bajo condiciones desfavorables en términos del desplazamiento de los flujos financieros mundiales incidiendo sobre un eventual debilitamiento del ahorro interno.

5.3.2 PERSPECTIVAS DEL USO DE PRODUCTOS DERIVADOS EN LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN.

Se espera que en un futuro próximo, la Ley de Sociedades de Inversión tenga modificaciones fundamentales que le permitan ampliar la gama de instrumentos financieros operados.

Hasta hace poco tiempo, la gama de instrumentos financieros administrados por las instituciones de crédito y los intermediarios bursátiles era relativamente limitada. En los dos últimos años, cambios importantes en la estructura del sistema financiero, han permitido un incremento de las alternativas disponibles. Tal es el caso de las ventas en corto, los ADR's y los warrants, que son opciones ya disponibles en el concierto financiero nacional.

En el futuro próximo, se anticipa la instrumentación de operaciones con reportos; futuros de tasas de interés, índices de precios y bursátiles; opciones de acciones, así como un proceso de consolidación de los Fondos País y Fondos Regionales en los mercados financieros internacionales. Estos aspectos, así como la consolidación de los grupos financieros, el mejoramiento de los niveles de competitividad y rentabilidad tanto de las empresas del sector público como del privado, son sólo algunos de los acontecimientos más destacables del proceso de modernización financiera que sustenta en forma

importante, las perspectivas de desarrollo económico y social de nuestro país.

En la actualidad, las nuevas características de las sociedades de inversión, apuntan sobre la base de dos criterios fundamentales:

1. Creación de nuevos tipos de sociedades.

Se ha propuesto la creación de sociedades de inversión bajo figuras completamente nuevas, en función de la paulatina implantación de nuevos instrumentos. De esta manera, los intermediarios bursátiles estarían en condiciones de ofrecer más alternativas a los inversionistas a través de esquemas más especializados, así como niveles de riesgo y plazos más acordes a sus necesidades.

2. Regímenes de Inversión.

Debido a que se está presenciando y se prevé un gran dinamismo en cuanto al desarrollo de los mercados financieros, se ha propuesto que la Comisión Nacional de Valores realice sus funciones regulatorias, mediante la expedición de disposiciones de carácter general. En el caso de las sociedades "diversificadas", se ha sugerido que la C.N.V. defina de manera genérica los conceptos bajo los cuales deberán especificarse los porcentajes de inversión. Por su parte, las sociedades "no diversificadas", darían a conocer al público inversionista a través de los prospectos de información, sus políticas y las estrategias de operación. En este nuevo contexto, adquirirá una gran relevancia el concepto del prospecto de información, mismo que deberá explicar de manera amplia los riesgos máximos en los que podría incurrir el inversionista y las características generales del régimen de inversión de la cartera de valores.

En la actualidad, existe el interés por parte de las autoridades y los participantes, de realizar importantes cambios en la legislación, destacando el interés de la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, por aumentar considerablemente los tipos de sociedades de inversión en México, creando 13 nuevos esquemas, divididos en 4 grupos principales:

Sociedades de Inversión en Efectivo, aquellas cuya cartera de valores se asignaría hacia inversiones de corto plazo, fácilmente convertibles en efectivo a través de inversiones en instrumentos de menor riesgo.

Sociedades de Inversión de Ingreso Fijo, aquellas en las que los recursos se invertirían en instrumentos con tasas fijas y estarían orientadas a participantes conservadores que deseen minimizar riesgos y obtener en la medida de lo posible un flujo constante de ingresos.

Sociedades de Inversión de Crecimiento, que son las que invertirían principalmente en títulos o valores con tendencias de crecimiento y que podrían ser de poco o mucho riesgo. En estos casos, se invertiría en acciones de empresas mexicanas que coticen en bolsas de valores nacionales o extranjeras, además que usarían diversas técnicas de inversión, que incluyeran cierto riesgo de mercado.

Sociedades de Inversión Balanceadas, donde se incluirían valores de inversión diversificados en títulos de renta fija y valores de renta variable, en donde el grado de riesgo dependerá también de los objetivos de inversión.

Como puede observarse, el mercado de sociedades de inversión pretende adquirir un gran dinamismo, a través de importantes cambios en el marco regulatorio, mismo que permitirá ampliar de manera significativa las alternativas de inversión aprovechando la creación de nuevas figuras financieras, como se muestra en el siguiente cuadro. Ello plantea interesantes y promisorias perspectivas para el desarrollo de esos instrumentos financieros, ya que abre la posibilidad de crear sociedades especializadas.

INSTRUMENTOS OPERADOS POR LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN MÉXICO.

INSTRUMENTO	ACTUALES	PROPUESTAS
Mercado de capitales	Si	Si
Mercado de dinero	Si	Si
Reportos	No	Si
Futuros de tasas de interés	No	Si
Opciones	No	Si
Ventas en corto	No	Si

Se pretende que las sociedades de inversión puedan mantener como parte de su cartera de valores, títulos y valores adicionales a los que han manejado en el pasado. Como lo es la realización de operaciones de reportos con instituciones de crédito y casas de bolsa sobre títulos bancarios y valores gubernamentales, cuyo plazo por vencer no sea superior a noventa y dos días.

Se prevé la compraventa de opciones. Con estas operaciones, los inversionistas podrán determinar con anticipación los montos mínimos que podrían asumir como pérdidas, y tener la oportunidad de obtener un espectro de beneficios ilimitado, en función de los cambios en los precios de los bienes subyacentes (el bien subyacente podrían ser acciones, canastas de acciones, índices bursátiles, e incluso contratos de futuros). Con ello se lograría proporcionar al inversionista una mayor seguridad en cuanto a las expectativas de su inversión, se generarían nuevas oportunidades de arbitraje de precios y tasas, y se crearían vehículos de cobertura de riesgos financieros.

Caso similar sería el de las operaciones de futuros de tasas de interés de instrumentos financieros y el de las ventas en corto, que permitirán a los inversionistas beneficiarse de la correcta anticipación en mercados "bajistas".

5.4 BOLSA AGROPECUARIA.

Durante muchos años el crecimiento del sector agrícola se ha mantenido a la zaga de la actividad económica nacional. No siendo el objeto de esta tesis el análisis detallado de tal problemática, resulta de particular interés la problemática observada por dicho sector en lo referente al estado que guarda el nivel alcanzado por los sistemas de comercialización nacionales.

El desarrollo económico de México ha exigido modernizar los sistemas de comercialización agropecuarios, dado el evidente rezago de esta actividad en relación a otras, como la industrial y la financiera.

En 1985, cuando la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, actuando como organismo coordinador del Sistema Nacional para el Abasto, convocó a un grupo de organizaciones de representación gremial de los productores agropecuarios privados, de los almacenes generales de depósito y de la intermediación bursátil mexicanos, para participar en los trabajos de "diseño

de canales de comercialización modernos y evolucionados para productos de carácter agropecuario".

Esos trabajos finalmente desembocaron en el proyecto hoy conocido como la creación de la Bolsa Agropecuaria Mexicana, que se fundamentó en los siguientes lineamientos estratégicos:

La necesidad de reducir la enorme derrama de recursos federales y niveles de subsidios, considerados ya inmanejables, para regular las condiciones de abasto de granos y oleaginosas. La carencia de un marco normativo apropiado, ha ocasionado que el gobierno federal intervenga constantemente.

La necesidad de conformar una bolsa de granos y oleaginosas, con objeto de desarrollar un mercado nacional para dichos productos.

Se señalo asimismo que para el adecuado funcionamiento de tal instrumento, se requiere el cumplimiento de ciertas condiciones, tales como una transparente formación de precios; a implantación de adecuados procedimientos de regulación y control; la garantía en el abasto y uso de los fondos bursátiles para la compra de las cosechas y el almacenamiento suficiente y adecuado en las zonas de producción y consumo, principalmente.

5.4.1 OBJETIVOS.

Como cualquier Bolsa de Mercaderías, el proyecto de la Bolsa Agropecuaria Mexicana habría de buscar esencialmente el logro de los siguientes objetivos:

Ofrecer un lugar donde se reúnan los compradores y vendedores autorizados para la realización de las transacciones, en un marco de seguridad, legalidad y transparencia en la concertación de las operaciones.

Establecer los mecanismos que faciliten la realización de las transacciones comerciales, de los productos registrados en la Bolsa.

Proporcionar la información necesaria y suficiente, sobre todos los aspectos involucrados en la realización de las transacciones,

en términos de las características de los productos operados, las empresas y los lugares autorizados para el envío y recepción de mercancías, así como publicaciones periódicas de los precios objeto de las transacciones.

Establecer unidades para la vigilancia y control de los lineamientos vigentes.

5.4.2 CREACIÓN DE DISPOSICIONES REGLAMENTARIAS.

A grandes rasgos, el proyecto persigue crear un grupo de disposiciones reglamentarias y disciplinarias, a través de un tipo de intermediación que se asemeje fundamentalmente, que facilite el comercio y tienda a igualar el poder de negociación de compradores y vendedores, incrementando de manera sustancial el volumen de las transacciones realizadas, y permita que el precio de los productos agrícolas fluctúe de acuerdo a condiciones de oferta y demanda reales.

Algunos planteamientos preliminares han sugerido la utilización de certificados de depósito y los bonos de prenda, como el instrumento que habría de ser utilizado como base de negociación, delegando a los Almacenes Generales de Depósito la responsabilidad ineludible de garantizar la entrega final de los productos, en los términos de calidad y cantidad previamente pactadas.

Puede decirse que en un sentido estricto, este tipo de operación tomaría la forma de una operación de futuros como las que se han descrito en esta tesis, donde el certificado de depósito hace las veces del papel que desempeña el contrato de futuros; mientras que el Almacén General de Depósito tomaría las funciones que en las Bolsas de Futuros ejerce la llamada Cámara de Compensación.

Así, el comercio podría facilitarse enormemente en la medida que se logre la estandarización de los términos de negociación y se otorgue seguridad jurídica a los participantes con la figura de la Cámara de Compensación.

5.4.3 ESTANDARIZACIÓN DE LAS NORMAS DE CALIDAD.

Podiera pensarse que para que un proyecto de tal magnitud tuviera éxito, sería incuestionable la necesidad de uniformar las unidades de negociación en términos de los grados de calidad, con base en los cuales se delimitarían bonificaciones y descuentos en el caso de productos que no cumplieran las especificaciones predeterminadas; todo ello redundaría en una mayor claridad en las operaciones y en la búsqueda de técnicas de producción que persiguieran mayores niveles de calidad en las mercancías sujeto de negociación.

5.4.4 COMERCIALIZACIÓN DE PRODUCTOS FÍSICOS.

En una primera etapa y considerando el grado de desarrollo alcanzado por el sector agrícola mexicano, se han comentado en diversos foros e instituciones sobre la conveniencia de que las primeras operaciones sean concertadas sobre la base de productos físicos existentes, documentados mediante los certificados de depósito. Inclusive Bolsas de Futuros de Mercaderías tan prestigiadas como el Chicago Board of Trade, basaron sus transacciones iniciales en operaciones con productos físicos, mientras que el mercado alcanzó un grado de desarrollo suficiente que permitiera su posterior sofisticación.

5.4.5 PERSPECTIVAS.

Diversas consideraciones se han suscitado en lo referente a este proyecto. Inclusive, en fecha reciente, la Secretaría de Agricultura y Recursos Hidráulicos informó sobre la puesta en marcha de una Bolsa de Futuros de Azúcar. Al parecer, se ha reconocido el hecho de que quizá es prematuro instrumentar el ambicioso proyecto de la creación de una Bolsa Agropecuaria Mexicana.

Seguramente, esta intuitiva conclusión es producto de un riguroso análisis, así como de una acertada estrategia en el sentido de monitorear la opinión de las diferentes organizaciones de productores agropecuarios, antes de iniciar un proyecto de tal naturaleza. No obstante, el anuncio por parte de las autoridades en el sentido de empezar con una Bolsa de Azúcar es alentador. Se espera que este loable esfuerzo, venga seguido del desarrollo de otras bolsas de mercaderías, sobre productos agropecuarios.

Indudablemente, la existencia de mecanismos tales como las Bolsas de Mercaderías en países como el nuestro, no hacen sino ubicar a la economía mexicana en el lugar donde le corresponde, al lado de aquellos países tales como Hong Kong, Singapur y Brasil, que son economías que como la nuestra, han manifestado un interés inquebrantable por avanzar en su estrategia de consolidación económica a través de acciones que inciden directamente sobre sus niveles de modernización económica.

5.5 MERCADO DE COBERTURAS DE TASAS DE INTERÉS E INDICES DE PRECIOS.

Durante los últimos meses, se ha mencionado insistentemente sobre la posibilidad de crear un mercado de coberturas de tasas de interés y del índice nacional de precios al consumidor. Existe un claro antecedente, el llamado mercado de coberturas cambiarias, mismo que ha funcionado adecuadamente como un instrumento de protección cambiaria ante la posibilidad de fluctuaciones en el tipo de cambio del peso ante el dólar estadounidense.

Se prevé la participación de personas físicas y morales nacionales y extranjeras, mismas que documentarán sus operaciones sobre la base de un contrato que contendrá un clausulado específico establecido por el Banco de México.

Es de esperarse que la liquidación de las operaciones se realice bajo las siguientes bases.

En moneda nacional.

Para efectos de la liquidación de las transacciones, no se realizará la entrega de valores gubernamentales ni bancarios, sino que su liquidación se hará en efectivo.

Las operaciones tendrán un máximo de dos años.

Podrán operar en estos mercados, aquellas instituciones autorizadas por el banco central, que asimismo, participen en el mecanismo de determinación de la llamada "tasa de interés interbancaria".

Se estandarizará el importe de las operaciones por un monto mínimo de N\$1,000.00.

Las Casas de Bolsa podrán participar en este mecanismo si forman parte de un grupo financiero con un banco, y éste banco está autorizado para participar en la determinación de la tasa de interés Interbancaria.

Cada participante podrá solicitar las garantías que considere para la celebración de las operaciones.

No se pagarán primas al momento de contratar las operaciones.

En el caso del mercado de coberturas del INCP, su mecanismo sería más sencillo, dado que se negocia un determinado nivel del INCP a una fecha determinada por un monto específico, y en la fecha de vencimiento se liquidan las diferencias que prevalezcan, entre el monto acordado y el observado.

5.5.1 INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA EN MÉXICO.

Uno de los más grandes mercados de transacciones en efectivo, tanto en México como en el extranjero, es el mercado de instrumentos de deuda o también conocido como el mercado de renta fija. Aunque hay gran variedad de instrumentos de renta fija, se llaman instrumentos de deuda, desde el punto de vista de la entidad que los emite, que tienen un plazo definido y

proporcionan un rendimiento que se determina de acuerdo a reglas o condiciones pactadas y estipuladas con anterioridad a su adquisición.

Debe señalarse que el rendimiento de tales instrumentos puede ser fijo o variable. La forma de cálculo de dicho rendimiento, siempre queda predeterminada al momento de adquisición de dichos valores.

5.5.2 PERSPECTIVAS DE INSTRUMENTAR FUTUROS FINANCIEROS EN MÉXICO.

Las operaciones de futuros financieros han tenido un éxito inusitado en los mercados financieros internacionales. En este proceso, el sistema financiero mexicano se ha mantenido a la zaga en virtud de condiciones económicas y políticas. La inestabilidad económica prevaleciente en la década pasada e incluso, el incierto desenvolvimiento que caracterizó al mercado bursátil, particularmente en 1987, obligaron a las autoridades a reflexionar y fortalecer los controles y medidas regulatorias exigibles a los intermediarios financieros, con el propósito fundamental de proteger los intereses del público inversionista.

No obstante, reconociendo el hecho de que la modernización de los servicios financieros, se debe adecuar a las características propias de la economía mexicana, esfuerzos conjuntos de las autoridades y los diversos participantes del sector financiero nacional, se ha considerado la posibilidad de instrumentar un mercado de coberturas de riesgos de tasas de interés nominales y del índice nacional de precios al consumidor, mediante el cual se pretende otorgar al sistema financiero de una mayor gama de instrumentos que le permitan ubicarse con la mayor rapidez posible, en el marco de las transformaciones que están sacudiendo a la economía mexicana.

5.5.3 USUARIOS DE LOS FUTUROS FINANCIEROS.

Aunque se ha señalado que hay dos tipos diferentes de usuarios de los mercados de futuros, los especuladores y los "hedgers", se pueden distinguir diversos tipos de organizaciones e individuos que hacen uso de estos mecanismos para sus propósitos particulares. Entre ellos se destacan los siguientes:

- Banqueros
- Casas de corretaje
- "Dealers"
- Tesoreros corporativos
- Ejecutivos financieros
- Gobiernos municipales y federales
- Compañías de seguros
- Banca de inversión
- Fideicomisos

5.5.4 ESTRATÉGIAS DE COBERTURAS.

Se había definido al mecanismo de la cobertura como aquel mediante el cual se asumen dos posiciones, iguales en términos del monto y opuestas, en los mercados de contado y de futuros, con el objeto de lograr una mayor protección contra las fluctuaciones de precios.

En el caso de una cobertura larga, se toman posiciones largas o la compra de contratos de futuros, con el objeto de contrarrestar el efecto de un eventual incremento en los precios del bien subyacente. En el caso de una cobertura corta, se inicia con la venta de contratos de futuros y permite reducir el riesgo de una eventual reducción de los precios. En ambas situaciones, el mecanismo funciona como una estrategia temporal que sustituye a las posteriores transacciones en el mercado de contado.

6. OTROS INSTRUMENTOS FINANCIEROS.

6.1 COLOCACIÓN DE VALORES EN EL EXTRANJERO A TRAVÉS DE AMERICAN DEPOSITARY RECEIPTS.

6.1.1 ANTECEDENTES DE LOS AMERICAN DEPOSITARY RECEIPTS Y LOS GLOBAL DEPOSITARY RECEIPTS.

El notable crecimiento registrado en los mercados de valores a nivel internacional durante las últimas décadas, aunado a los avances tecnológicos, han hecho posible la globalización e internacionalización de los mercados mundiales.

En un principio, el progreso de internacionalización de los mercados bursátiles se basaba tan sólo en permitir a inversionistas extranjeros la adquisición y operación de acciones de empresas cotizadas en los mercados locales, presentando problemas tales como la variación e inestabilidad en los tipos de cambio, diferencias en horario de operación, así como los procesos de liquidación y compensación y políticas tributarias heterogéneas entre cada uno de los países.

Por otra parte, ante la necesidad de financiamiento que presentaban diversas empresas para continuar con su crecimiento y con la finalidad de conseguir recursos frescos provenientes del extranjero, se creó en los Estados Unidos un nuevo tipo de instrumento denominado American Depositary Receipts, a través del cual empresas cuyo capital mayoritario no sea americano pueden ser listadas en los mercados estadounidenses y cotizar sus valores en cualquiera de dichos mercados.

El desarrollo económico que ha experimentado nuestro país ha generado que éste tipo de movimientos accionarios se haya convertido en una opción sumamente atractiva para las compañías nacionales emisoras de acciones, ya que la colocación y cotización de sus valores en mercados extranjeros no solamente les proporciona una opción adicional para hacerse

de recursos e incrementar su capital o financiar su desarrollo, sino también les otorga presencia y prestigio a nivel internacional.

6.1.2 CONCEPTUALIZACIÓN DE LOS AMERICAN DEPOSITORY RECEIPTS Y LOS GLOBAL DEPOSITORY RECEIPTS Y SUS CARACTERÍSTICAS.

El American Depositary Receipts se constituye en un certificado negociable que se opera y cotiza en el mercado accionario norteamericano y representa la propiedad de un número específico de acciones de una compañía que pertenezca mayoritariamente a inversionistas no estadounidenses, sea ésta privada o estatal.

La diferencia esencial entre los American Depositary Receipts y los Global Depositary Receipts radica en los mercados de valores dentro de los cuales se autoriza la operación de estos instrumentos. Mientras un American Depositary Receipts está autorizado para listar solamente en los mercados norteamericanos, el Global Depositary Receipts se caracteriza por la facultad que se le otorga de listar en otros mercados de manera simultánea a los estadounidenses (generalmente en los mercados europeos), incrementando la penetración de la compañía emisora y otorgándole un mayor prestigio a nivel internacional.

6.1.3 FIGURAS JURÍDICAS.

Para que una emisión de American Depositary Receipts se autorice por parte de la Securities Exchange Commission, participan las siguientes figuras jurídicas:

- La compañía EMISORA de acciones, la cual no deberá ser estadounidense de manera mayoritaria;
- Un BANCO CUSTODIO, el cual mantendrá bajo su poder las acciones corporativas que avalen la emisión de American

Depository Receipts y deberá ser corresponsal del BANCO DEPOSITARIO estadounidense que los emiten;

- Un BANCO DEPOSITARIO, el cual deberá ser estrictamente estadounidense y tendrá a su cargo la emisión de los American Depository Receipts, así como su entrega a los inversionistas y el envío del material requerido a la Asamblea de Accionistas;
- La Bolsa Mexicana de Valores, que dará seguimiento y registro de las cotizaciones de los American Depository Receipts en comparación con sus valores colaterales mexicanos y de las operaciones de arbitraje que de ésta se deriven;
- El Instituto Nacional de Depósito de Valores que llevará a cabo el registro de las instituciones o inversionistas que posean las acciones y a su vez, según sea el caso, podrá fungir como Depositario y Custodio de los valores en base a los cuales se emitan los American Depository Receipts;
- Casas de Bolsa mexicanas y estadounidenses, las cuales fungirán como agentes colocadores en y entre ambos mercados;
- Corredores de Bolsa mexicanos y estadounidenses, y
- El o los inversionistas en los Estados Unidos.

6.1.4 TIPOS DE AMERICAN DEPOSITARY RECEIPTS.

La emisión de American Depository Receipts en el mercado de valores norteamericano ofrece a las compañías emisoras dos opciones generales de colocación: American Depository Receipts No Patrocinados y American Depository Receipts Patrocinados.

American Depository Receipts No Patrocinados:

Para el caso específico de éste tipo de American Depository Receipts, su colocación y cotización se lleva a cabo sin ningún tipo de acuerdo entre la empresa emisora de las acciones y las instituciones depositarias.

Estos tipos de American Depositary Receipts son emitidos directamente por alguna institución o banco de inversión norteamericano cuando éste mantiene en su posesión un monto determinado de acciones de la compañía extranjera que puedan avalar la colocación de los American Depositary Receipts.

De este modo y a diferencia de los patrocinados, la entrega de acciones en custodia para amparar la emisión de los American Depositary Receipts No Patrocinados no es llevada a cabo de manera real, ya que la institución o banco de inversión las mantiene en su poder a priori a la emisión.

Una característica adicional de éste tipo de instrumento radica en que, debido a la reducida participación de la empresa foránea en la emisión, los American Depositary Receipts No Patrocinados generalmente transfieren al precio de compra y al inversionista los costos administrativos que conlleva la emisión de dichos instrumentos. Con base en esos costos y las repercusiones que generan en el precio de compra, éste tipo de American Depositary Receipts, en la actualidad se considera en decadencia, ya que el mercado estadounidense muestra una fuerte tendencia hacia la colocación de American Depositary Receipts Patrocinados.

American Depositary Receipts Patrocinados:

A diferencia de los No Patrocinados, éste tipo de American Depositary Receipts está caracterizado por un acuerdo contractual entre la empresa no estadounidense interesada en la cotización de sus valores y alguna institución bancaria o de inversión norteamericana.

Mediante dicho acuerdo o contrato, la compañía deposita en la institución el volumen de acciones correspondiente que avalará a posteriori la emisión y colocación de los American Depositary Receipts. Es decir, los American Depositary Receipts Patrocinados se emiten por iniciativa propia de la empresa en búsqueda de vías alternativas del financiamiento de su desarrollo o con la finalidad de incrementar su capital.

6.2 SWAPS.

6.2.1 CONCEPTO.

Los swaps son operaciones en las que dos participantes en un mercado determinado, cuyas expectativas o circunstancias son diferentes, intercambian entre sí las obligaciones o los derechos de alguna operación financiera. Por lo anterior, los swaps contribuyen de manera importante a la globalización de los mercados financieros.

6.2.2 TIPOS DE SWAPS.

Los swaps se subdividen en:

- a) Intercambio (swap) de dinero.
- b) Intercambio (swap) de crédito.

El intercambio de dinero se parece a un préstamo paralelo, con excepción de que no aparece en el balance de la compañía. Típicamente dos compañías acuerdan intercambiarse una cantidad equivalente de dos monedas diferentes durante un periodo específico de tiempo.

Este tipo de instrumento puede ser negociado para una gran variedad de vencimientos hasta diez años, si los fondos son más caros en un país que en otro, se puede requerir una cuota para compensar el diferencial en el interés, se presentan en las notas del balance de la empresa.

El intercambio de crédito es un intercambio de monedas entre una firma comercial y un banco (generalmente el banco central) de un país extranjero, que se devolverá en una fecha posterior.

El atractivo del intercambio (swap) de crédito es su capacidad para reducir la necesidad de financiar una operación en moneda débil a partir de una fuente de moneda fuerte.

Un swap de crédito protege solamente el capital implicado, no tiene injerencia sobre las ganancias en el capital, ya sea como rendimiento de la inversión de la casa matriz o como pago de los intereses sobre los dólares.

6.3 WARRANTS.

Un warrant otorga a su tenedor el derecho de compra, dentro de un plazo determinado, un número definido de acciones a un precio especificado en dicho warrant.

6.3.1 CARACTERÍSTICAS DE LOS WARRANTS.

- A) Los warrants son emitidos por casas de bolsa, instituciones financieras y empresas.
- B) Tienen plazos de vencimiento superior a un año.
- C) Cada warrant es único, no existe una estandarización de características.
- D) Se emiten como parte integral de un bono u obligación.
- E) Pueden "desprenderse" de los bonos u obligaciones y venderse por separado.
- F) Una emisión de warrants deberá especificar:
 - La relación de conversión
 - El precio al cual se deberá ejercer la acción.

CAPITULO IV

TRATADO DE LIBRE COMERCIO

1.- ANTECEDENTES

A partir de julio de 1985, la política comercial seguida por México ha estado definida por el objetivo de vincular a la economía nacional con los mercados mundiales y propiciar un crecimiento sostenido del ingreso y del empleo a través de una mayor eficiencia microeconómica.

El proceso de liberación comercial se ha visto acompañado de un esfuerzo de apertura de los mercados externos, a través de la firma de acuerdos y convenios a nivel bilateral y multilateral. En 1986, México firmó el Protocolo de adhesión al Acuerdo General de Aranceles y Comercio (GATT) y a cuatro Códigos de conducta en materia de antidumping, valoración aduanera, licencias de importación y obstáculos técnicos al comercio. Esto permitió que nuestro país se hiciera acreedor de las concesiones arancelarias otorgadas previamente entre los países miembros debido a la Cláusula de nación más favorecida.

Se realizaron, asimismo, negociaciones para la firma de acuerdos de libre comercio con países centroamericanos y sudamericanos.

En 1990, se inician pláticas para un acuerdo de libre comercio con Estados Unidos y Canadá.

2.- LA RUTA DEL TRATADO.

1990

27 de marzo.- El periódico The Wall Street Journal da a conocer que se iniciaron conversaciones preliminares entre autoridades mexicanas y estadounidenses para firmar un pacto en materia de comercio.

4 de abril.- En una entrevista, el Presidente Carlos Salinas de Gortari expuso: "México abrió unilateralmente su economía y no hemos recibido la reciprocidad por parte de los que han utilizado esta disposición del gobierno mexicano".

21 de mayo.- La Cámara de Senadores de México es partidaria de la firma de un tratado con la Unión Americana, tal es la conclusión del Foro Nacional que convocó.

7 de septiembre.- El gobierno mexicano solicita formalmente al de la Unión Americana iniciar negociaciones para establecer el Tratado de Libre Comercio entre ambos.

12 de septiembre.- Canadá decide promover su participación en las negociaciones para establecer el TLC entre México y Estados Unidos.

1991

5 de febrero.- Los gobiernos de las tres naciones anuncian su decisión de iniciar negociaciones trilaterales para crear la zona de libre comercio de Norteamérica.

12 de junio.- Se inicia el proceso formal de la negociación del TLC.

1992

11-12 de agosto.- Tras 14 meses de negociaciones formales y luego de 12 reuniones plenarias y siete ministeriales, los representantes comerciales de los tres países anuncian el término de las negociaciones del TLC. En un mensaje acerca de la conclusión de las conversaciones, el Presidente Salinas destaca las ventajas y retos de implica el tratado.

17 de diciembre.- Los Presidentes de México, Carlos Salinas de Gortari y de Estados Unidos, George Bush, así como el Primer Ministro de Canadá Brian Mulroney, firman el documento final del Tratado de Libre Comercio.

1993

20 de enero.- Ratifica el Senado de los Estado Unidos a Mickey Kantor como representante comercial de la Casa Blanca. El TLC sólo pasará la "aduana"

del Congreso si se complementa con acuerdos suplementarios en materias ecológica, laboral y agrícola.

6 de febrero.- El Presidente Salinas de Gortari reitera que el TLC se adecuaría a lo que establece nuestra Constitución. No será ésta la que se adecúe al Tratado.

27 de mayo.- El Senado de Canadá aprueba el TLC.

12 de agosto.- México, Estados Unidos y Canadá llegan a un consenso en las negociaciones de los acuerdos paralelos.

14 de septiembre.- Los Presidentes de Mexico y la Unión Americana, así como la Primera Ministra de Canadá firman los Acuerdos Paralelos.

8 de octubre.- El Presidente Carlos Salinas de Gortari declara que "ni la apertura de las negociaciones sobre el TLC, ni la postergación en la fecha de su puesta en vigor son opciones viables en ésta etapa".

26 de octubre.- El Presidente Clinton advierte que Estados Unidos y México no aceptarán "sobre ninguna base" renegociar el TLC.

28 de octubre.- México rechaza abrir la renegociación, pero no se opone a la posibilidad de negociar Acuerdos Paralelos Adicionales, declara el Presidente Salinas en la televisión estadounidense.

3 de noviembre.- Clinton envía al Congreso de la Unión Americana el proyecto de ley para la puesta en marcha del TLC. Se establecen de última hora acuerdos paralelos en azúcar, cítricos y vidrio plano.

17 de noviembre.- La Cámara de Representantes de la Unión Americana aprueba el TLC por 234 votos a favor y 200 en contra.

1994

10. de enero.- Entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio de Norteamérica.

3.- CONSIDERACIONES SOBRE EL ACUERDO TRILATERAL.

En los 14 artículos que componen la sección A del Capítulo XI del texto negociado del TLC, se puede decir que están los de mayor impacto a largo plazo en las relaciones económicas entre los tres países.

Estos 14 artículos establecen el trato nacional a los inversionistas de la zona, el estatus mutuo de nación más favorecida, la prohibición de utilizar políticas industriales o ciertas regulaciones en forma discriminatoria, la prohibición a la intervención en la composición de los Consejos de Administración de las Empresas, y las reglas básicas de movilidad de capitales, de expropiación y pago de expropiaciones.

Los 25 artículos restantes en el Capítulo XI y sus cuatro anexos reflejan la complejidad inherente a los artículos 1101 a 1114 y su especial importancia. En ellos se encuentran los mecanismos de solución de controversias en materia de inversión; el TLC propone tres mecanismos de solución de controversias:

- Que se aplica en general;
- Para cuestiones de comercio desleal; y
- Cuestiones de inversión.

En éste artículo, el análisis se concentra en los Capítulos XI y XV del TLC, que versan, respectivamente, sobre "inversión" y "política en materia de competencia, monopolios y empresas del Estado". Por supuesto, las disposiciones sobre el comercio y propiedad industrial, que ocupan la mayor parte del texto negociado, tendrán un efecto crucial sobre la inversión.

4.- REPERCUSIONES DEL TLC EN EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

El Sistema Financiero Mexicano ha experimentado cambios importantes en los últimos años, sobre todo a partir de 1988, año en el que se comenzaron a emitir una serie de leyes y regulaciones que buscaban liberarlo y modernizarlo. Dichas leyes fueron acompañadas de un programa exitoso de estabilidad macroeconómica y la liberación del sector, ocasionaron que la banca, a partir de ese año, penetrara en el ahorro en forma importante, lo

que a su vez permitió contar con mayores fondos para canalizarlos hacia actividades productivas. Estos fondos se incrementaron aún más a partir de 1991, con la disminución de la deuda pública interna que trajo como resultado el proceso de saneamiento de las finanzas públicas.

Sin embargo, su nivel de eficiencia deja aún mucho que desear ya que el Sistema Bancario funciona con márgenes de intermediación y costo de operación demasiado elevados cuando se le compara internacionalmente, además de que su cartera vencida ha crecido de manera sustancial.

Independientemente de que los acuerdos alcanzados en materia financiera en el TLC, se pueden considerar como parte de este proceso de modernización del sector, algunas medidas adicionales serán útiles para inducir una mayor competencia que promueva un sistema financiero más eficiente. Estas medidas se podrán orientar en dos sentidos: autorizar la presencia de nuevas instituciones financieras nacionales y permitir el desarrollo de nuevos mercados.

La primera se ha iniciado ya con la autorización de nuevos bancos y casas de bolsa, además de la autorización de las primeras sociedades de ahorro y crédito y otras entidades financieras (uniones de crédito, arrendadoras y empresas de factoraje). Esta tendencia deberá continuar, agregándole la autorización de fondos de inversión independientes de instituciones bancarias y casas de bolsa que permitan el desarrollo de inversionistas institucionales de largo plazo.

El desarrollo de nuevos mercados ha sido más incipiente. El mercado de valores tiene un potencial enorme y vacíos que le impiden completarse, sofisticarse y profundizarse. Hace falta un mercado de bonos privados de largo plazo, permitir la bursatilización del crédito (empezando con el hipotecario), un mercado de productos derivados y acabar de desarrollar el mercado intermedio.

Este tipo de medidas ayudarán a promover una mayor eficiencia del sector financiero que le permitirán apoyar al sector real y a los ahorradores con mejores productos, servicios y precios, además de que también le permitirán estar en una mayor posición competitiva para enfrentar los retos que le plantean la apertura del sector.

Si bien lo negociado en el TLC constituye un avance en términos de promover una muy necesaria eficiencia en el Sistema Financiero Mexicano, al dar entrada a los intermediarios del exterior en todos los segmentos de la actividad financiera, permanecen algunas dudas en cuanto a los alcances de

éste esfuerzo. El ritmo de apertura se antoja demasiado lento, aún si se piensa en la necesidad de consolidar a los intermediarios nacionales ante la actualización en el marco regulatorio, y la presencia de límites individuales y globales pone en duda que durante el período de transición de seis años se legren concretar algunas de las posibles ganancias de la apertura. Asimismo, en los segmentos en los que la participación de los intermediarios de exterior podría generar efectos más drásticos, se conserva protección a los intermediarios nacionales más allá del período de transición.

Queda también el reto de profundizar en el proceso de desregulación del Sistema Financiero Mexicano, sobre todo en las áreas en las que los mecanismos para promover la estabilidad del sistema confieren ventajas a los intermediarios ubicados en el exterior. El margen obtenido para la entrada libre de intermediarios extranjeros podría ser aprovechado para llevar a cabo estos cambios. En este sentido también se requiere eliminar las barreras a la competencia que aún conserva la regulación del Sistema Financiero Mexicano, en lo particular lo relativo al capital mínimo para establecer diversas instituciones financieras. Si bien esto es una práctica convencional en la regulación de los sistemas financieros, en el caso de México el capital mínimo parece ser desproporcionado en términos de lo que sería necesario para evitar conducta imprudente en las instituciones financieras. En ausencia de un ambiente competitivo las ganancias de la apertura pueden no concretarse en la medida en que la labor de los intermediarios del exterior puede limitarse a recabar rentas monopólicas, en lugar de promover mayor eficiencia en la intermediación financiera local.

5.- ESTRUCTURA DE LA APERTURA

De acuerdo con lo negociado, los ritmos y profundidad de la apertura difieren de un grupo de instituciones financieras a otro. En términos generales, estos aspectos favorecen relativamente a los bancos mexicanos, en la medida en que el proceso de apertura en este renglón es más lento, y además se establecen limitaciones de carácter más permanente a la entrada de intermediarios financieros del exterior en el segmento de servicios bancarios al menudeo.¹⁰ La posibilidad de que los intermediarios del exterior cuenten con una amplia red de sucursales que les permita competir de manera efectiva en el ofrecimiento de este tipo de servicios se ve limitada por las

¹⁰ Para las casas de bolsa el proceso de apertura no solo es más rápido, sino que también se contempla la posibilidad de desarrollar intermediarios bursátiles especializados, con lo cual se alienta la entrada de nuevos competidores.

restricciones que impone el TLC a la asociación entre bancos del exterior y bancos mexicanos, o a la adquisición por parte de aquellos de un banco ya establecido. En este sentido el tratado solo permitirá la participación de un 4% del mercado doméstico, es decir, a la larga los bancos extranjeros tendrán la opción de adquisición o asociación sólo con bancos mexicanos relativamente pequeños.

La protección a los servicios bancarios puede verse atenuada con el desarrollo de otros segmentos de la actividad financiera. Los rubros de sociedades de inversión, en lo relativo a captación y el arrendamiento financiero, en lo que se refiere a financiamiento, pueden representar competencia efectiva para estos servicios, y se tiene programada una mayor apertura. Sin embargo, en el caso del arrendamiento financiero, las regulaciones que prevalecen en México suelen ser muy restrictivas, ya que a este tipo de empresas se les da el mismo tratamiento que a los bancos. Por lo tanto, al menos en lo que concierne a los efectos del TLC, queda una interrogante en la eficiencia que habrá de alcanzar en este rubro.

6.- TIEMPOS DE LA APERTURA

Para los principales segmentos de la intermediación financiera el TLC prescribe un esquema de apertura gradual, en el que se limita la participación global (y algunas veces también la individual), de los intermediarios extranjeros durante un periodo de seis años. Por diversas razones estas limitaciones reducen el grado de competencia que van a enfrentar los intermediarios mexicanos de sus contrapartes del exterior.

Por sí solos, los límites favorecen que permanezcan prácticas oligopólicas en el mercado nacional. Asimismo, en la medida en que las ganancias de una estrategia competitiva agresiva por parte de los intermediarios extranjeros están restringidas por los límites a la participación, existe la posibilidad de que éstos sigan las prácticas oligopólicas que prevalecen en el mercado doméstico. Por último, en el caso de las operaciones de mayoreo los límites a la participación individual pueden también ser un obstáculo para que los intermediarios del exterior alcancen un grado razonable de diversificación de riesgo, y por lo tanto participen activamente en el mercado doméstico.

Sin embargo, un esquema de apertura gradual puede justificarse tanto en términos de fortalecer la posición competitiva de los intermediarios nacionales, lo cual puede ser especialmente importante en el caso de los bancos recién privatizados, como para generar un margen para la implantación de cambios al marco regulatorio de manera que éste sea más congruente con un sistema financiero en el que prevalece mayor competencia y los riesgos del arbitraje regulatorio son mayores.

Asimismo, el compromiso de que la participación de los intermediarios extranjeros se vaya ampliando hasta ser prácticamente libre, genera incentivos para que los intermediarios nacionales se fortalezcan, pudiendo darse el caso de que algunos de los beneficios de la apertura se concreten de manera inmediata.

No obstante, un balance de la necesidad de consolidar a los intermediarios nacionales, contra la posibilidad de aumentar el grado de competencia en el sistema financiero mexicano parece indicar que el ritmo de apertura es demasiado flexible, si bien es difícil evaluar, por ejemplo, qué tiempo les llevará a los bancos mexicanos alcanzar condiciones de competitividad internacional, las reestructuraciones de instituciones financieras se llevan a cabo en periodos no mayores a tres años.¹¹

Asimismo, como se mencionó anteriormente, la participación de intermediarios extranjeros en el mercado de mayoreo ha alcanzado ya cierta profundidad a través de las transacciones transfronterizas, por lo que, fuera de lo que se deriva de problemas de arbitraje regulatorio, los riesgos para los intermediarios del país, de una mayor apertura en éste rubro, son marginales.

Por otra parte, en el mercado de menudeo los intermediarios nacionales gozan de ciertas ventajas al contar con redes de sucursales o información sobre sus clientes a los que difícilmente podrán acceder los intermediarios extranjeros en un periodo breve. Con un proceso de apertura más rápido existiría el riesgo de que los intermediarios nacionales hubiesen sido absorbidos por los intermediarios extranjeros.

El grado de competencia deberá aumentar en la medida que mejore la tecnología y la variedad de instrumentos financieros en el Sistema Financiero Mexicano.

¹¹Por ejemplo en las fusiones recientes de Instituciones Financieras de Estados Unidos de América.

CONCLUSIONES

El sector financiero juega un papel fundamental en el desarrollo y el crecimiento de una economía, ya que por una parte facilita la asignación del ahorro y promueve la inversión, es por ello que es importante analizar su evolución, su situación actual y sus perspectivas frente a la apertura del Tratado de Libre Comercio.

El Sistema Financiero Mexicano hasta cierto punto cumplía con las necesidades de los intermediarios nacionales ya que la competencia era cerrada. Sin embargo, su nivel de eficiencia deja aún mucho que desear ya que el sistema bancario funciona con márgenes de intermediación y costos de operación demasiado elevados.

Independientemente de que los acuerdos alcanzados en materia financiera en el TLC se puede considerar como parte de la modernización del sector, para lograr tener una mayor eficiencia en el mismo. Estas medidas se podrían orientar en dos sentidos: autorizar la presencia de nuevas instituciones financieras y permitir el desarrollo de nuevos mercados.

La primera se ha iniciado con la autorización de nuevos bancos y casas de bolsa, además de la autorización de las primeras sociedades de ahorro y crédito y otras entidades financieras como uniones de crédito, arrendadoras y empresas de factoraje.

Esta tendencia deberá continuar agregándole la autorización de fondos de inversión independientes de bancos y casas de bolsa que permitan el desarrollo de inversiones de largo plazo.

El desarrollo de nuevos mercados ha sido más incipiente. El mercado de valores tiene un potencial enorme y vacíos que le impiden completarse, sofisticarse y profundizarse, es por ello que hace un mercado de bonos privados de largo plazo y permitan la bursatilización del crédito (empezando con el hipotecario), un mercado de productos derivados y acabar de desarrollar el mercado intermedio. Estas medidas ayudarán a promover una mayor eficiencia del sector financiero, y permitirán estar en una mejor posición competitiva para enfrentar los retos que le plantea la apertura del sector.

Si bien lo negociado en el TLC constituye un avance en términos de promover una mayor eficiencia en el Sistema Financiero Mexicano, al dar entrada a los intermediarios del exterior en la actividad financiera, el ritmo de apertura se antoja demasiado lento, aún si se piensa en la necesidad de actualizar a los intermediarios nacionales.

En mi opinión el lograr tener un acuerdo trilateral de libre comercio beneficia a cada uno de los sectores ya que se le inyectará nuevos recursos tanto económicos y tecnológicos, pero también nos va a exigir una mayor eficiencia y capacitación de cada uno de nosotros para lograr los objetivos que el tratado tiene.

BIBLIOGRAFÍA

BOLSA MEXICANA DE VALORES, " CONTEXTO LEGAL, DEL MERCADO DE VALORES ", 1993.

INSTITUTO MEXICANO DEL MERCADO DE CAPITALES, A.C., " OPERACIÓN DEL MERCADO DE VALORES EN MÉXICO ", 1993.

INSTITUTO DEL MERCADO DE VALORES, S.C., " ANÁLISIS FINANCIERO ", 1993.

VILLEGAS EDUARDO, ORTEGA ROSA MA., " EL NUEVO SISTEMA MEXICANO " EDITORIAL PAC.

ARAGÓN BURGOS EDMUNDO, " GUÍA BURSÁTIL SIMPLIFICADA ", OCTUBRE 1993.

EITEMAN/STONEHILL, " LAS FINANZAS DE LAS EMPRESAS MULTINACIONALES ", EDITORIAL ADDISON-WESLEY IBEROAMERICANA, 5a EDICIÓN, 1992.

DRISCOLL DE ALVARADO BÁRBARA, GAMBRILL MONICA C. " EL TRATADO DE LIBRE COMERCIO ", EDITORIAL CISEUA, 1992.

KESSEL GEORGINA " LO NEGOCIADO DEL TLC, UN ANÁLISIS ECONÓMICO SOBRE EL IMPACTO SECTORIAL DEL TRATADO DE LIBRE COMERCIO ", 1994.

" CALIFICADORA DE VALORES ", 1994.

LEGISLACIÓN BANCARIA , 1993

DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACIÓN, 23 DICIEMBRE DE 1993