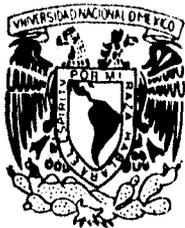


68
25



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO
FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

**LA BOLSA MEXICANA DE VALORES:
FUENTE DE ALTERNATIVAS DE INVERSION
PARA REESTRUCTURAR LA ECONOMIA NACIONAL**

**SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN CONTADURIA
P R E S E N T A :
CARMEN MONROY ESTRADA**

**ASESOR DEL SEMINARIO:
C.P. BENJAMIN SANCHEZ RODRIGUEZ**



MEXICO, D.F.

1996

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

DEDICATORIAS

ESTA INVESTIGACION PROFESIONAL SE LA DEDICO CON TODO MI AGRADECIMIENTO Y ADMIRACION A:

A DIOS, POR SER UNO CONMIGO Y SER PARTE DE UN TODO.

A TI DULCE GAVIOTA EN TODO MOMENTO, A TI MI AMIGA DE TODAS LAS HORAS QUIEN ME SUPO DAR ALIENTO, A TI SEÑORA TODOS MIS RESPETOS ... A TI MADRE CON ORGULLO Y ADMIRACION.

A TI QUE ERES FUERTE COMO UN ROBLE PERO QUE AUN TIENES ALMA DE NIÑO, A TI TE DEDICO MIS HORAS DE ESFUERZO.....A TI PADRE CON RESPETO Y ADMIRACION.

A USTEDES QUE HAN SIDO MI INSPIRACION, MI ANIMO Y MI RAZON PARA SER MEJOR QUE AYER, POR QUE EN LAS BUENAS Y EN LAS MALAS HAN ESTADO CONMIGO, LOGRANDO SER MAS QUE AMIGOS... A USTEDES MIS HERMANOS Y A TI MINERVA...GRACIAS.

EN ESPECIAL A LOS ALUMNOS DE LA UNIVERSIDAD, ESPERANDO LES SEA DE AYUDA EN SUS MATERIAS Y PERMITIENDOME RECOMENDARLES QUE NO SE DUERMAN EN SUS LAURELES, YA QUE EL EL FUTURO ESTA MAS CERCA DE LO QUE CREEN Y ESTE ES DE QUIEN LO TRABAJA... ¡ ADELANTE !

AGRADECIMIENTOS

A LA UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO, POR PERMITIR QUE ME DESARROLLARA COMO PERSONA Y COMO PROFESIONISTA... GRACIAS.

A USTEDES CATEDRATICOS, PILARES DE LA UNIVERSIDAD, QUE ME ILUSTRARON Y ME GUIARON PARA TERMINAR UNA FASE DEL LARGO CAMINO DE LA CULTURA Y DEL SABER...A USTEDES CON RESPETO Y ADMIRACION

A MI ASESOR EL C.P. BENJAMIN SANCHEZ RODRIGUEZ, POR SU VALIDA COLABORACION EN ESTA OBRA... GRACIAS.

A MIS AMIGAS QUE ME HAN APOYADO, CON SU TIEMPO Y ANIMO PARA LOGRAR TERMINAR ESTA INVESTIGACION... GRACIAS.

INDICE.

INTRODUCCION.....	1
I.- INVERSIONISTAS.....	3
1.1.- DEFINICION.....	4
1.2.- CLASIFICACION.....	4
1.2.1.-INVERSIONISTA PARTICULAR.....	5
1.2.2.-INVERSIONISTA INSTITUCIONAL.....	7
1.2.3.-OTROS ORGANISMOS.....	9
1.3.- NECESIDADES DEL INVERSIONISTA.....	11
1.3.1.-SEGURIDAD.....	12
1.3.2.-RENDIMIENTO.....	12
1.3.3.-LIQUIDEZ.....	13
II.- DETERMINACION DE EXCEDENTES DE EFECTIVO.....	16
2.1.- NECESIDAD DE LA ADMINISTRACION DE FONDOS.....	17
2.2.- EL PRESUPUESTO.....	18
2.2.1.-CONCEPTO.....	18
2.2.2.-OBJETIVOS.....	18
2.2.3.-REQUISITOS.....	19
2.2.4.-CARACTERISTICAS.....	21
2.2.5.-CLASIFICACION.....	22
2.2.6.-ADMINISTRACION DEL PRESUPUESTO.....	23
2.3.-PRESUPUESTO DE CAJA.....	25
2.3.1.-DEFINICION.....	25
2.3.2.-OBJETIVOS.....	25
2.3.3.-DETERMINACION DE PERIODOS DE TIEMPO.....	26
2.3.4.-METODOS PARA DESARROLLARLO.....	27
2.3.5.-PREPARACION.....	28
2.3.6.-RESPONSABLES.....	30
2.4.-FLUJO DE CAJA O EFECTIVO.....	33
2.4.1.-CONCEPTO.....	33
2.4.2.-OBJETIVOS.....	33
2.4.3.-IMPORTANCIA.....	34
2.4.4.-PRINCIPALES APLICACIONES.....	34
2.4.5.-SECUENCIA DEL EFECTIVO.....	35
2.4.6.-PERIODICIDAD DEL FLUJO DE EFECTIVO.....	38
2.4.7.-PREPARACION.....	40
2.4.8.-VENTAJAS DE USO.....	42
2.4.9.-POLITICAS EN EL MANEJO DE FONDOS.....	44
2.5.-ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA EN BASE A EFECTIVO.....	45
2.5.1.-CONCEPTO.....	45
2.5.2.-BASES.....	45
2.5.3.-OBJETIVOS.....	46
2.5.4.-APLICACIONES.....	47
2.5.5.-ESTRUCTURA.....	48
2.5.6.-PREPARACION.....	50

III.- ORGANISMOS PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE VALORES.....	53
3.1.-SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.....	54
3.1.1.-DEFINICION.....	54
3.1.2.-ORIGEN Y EVOLUCION.....	54
3.1.3.-HECHOS RECIENTES Y PERSPECTIVAS.....	57
3.1.4.-MARCO LEGAL.....	60
3.1.5.-ESTRUCTURA DEL	61
3.1.5.1.-INSTITUCIONES FINANCIERAS BANCARIAS.....	62
3.1.5.2.-INSTITUCIONES DE SEGUROS Y FIANZAS.....	75
3.1.5.3.-ORGANIZACIONES Y ACTIVIDADES	
AUXILIARES DEL CREDITO.....	78
3.1.5.4.-INSTITUCIONES FINANCIERAS NO BANCARIAS.....	87
3.2.-INSTITUCIONES DE REGULACION Y VIGILANCIA.....	117
3.2.1.-SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO.....	117
3.2.2.-BANCO DE MEXICO.....	119
3.2.3.-COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES.....	122
3.2.4.-COMISION NACIONAL DE SEGUROS Y FIANZAS.....	126
3.3.-INSTITUCIONES DE APOYO AL MERCADO DE VALORES.....	128
3.3.1.-INDEVAL.....	128
3.3.2.-ASOCIACION MEXICANA DE	
INTERMEDIARIOS BURSATILES.....	132
3.3.3.-ASOCIACION MEXICANA DE CASAS DE BOLSA.....	134
3.3.4.-ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSATIL.....	137
3.3.5.-CALIFICADORA DE VALORES.....	138
IV.- ALTERNATIVAS DE INVERSION BURSATILES.....	141
4.1.-CLASIFICACION DE TITULOS.....	142
4.1.1.-DE ACUERDO AL CRITERIO DE RIESGO.....	142
4.1.2.-DE ACUERDO AL RIESGO Y PLAZO DE VENCIMIENTO.....	147
4.1.3.-DE ACUERDO A LOS AGENTES QUE INTERVIENEN	
EN LA COMPRA-VENTA.....	150
4.2.-DEFINICION DE LOS PRINCIPALES INSTRUMENTOS DEL	
MERCADO DE DINERO.....	154
4.2.1.-CERTIFICADOS DE TESORERIA DE LA FEDERACION.....	154
4.2.2.-BONOS DEL DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL.....	157
4.2.3.-BONOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO FEDERAL.....	159
4.2.4.-PAGARES PEMEX.....	161
4.2.5.-ACEPTACIONES BANCARIAS.....	165
4.2.6.-PAGARES C/ RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO.....	163
4.2.7.-CERTIFICADOS DE DEPOSITO BANCARIO A PLAZO.....	164
4.2.8.-BONOS DE PRENDA.....	165
4.2.9.-PAPEL COMERCIAL.....	166
4.2.10.-PAPEL COMERCIAL AVALADO.....	167
4.2.11.-PAPEL COMERCIAL OUTROGRAFARIO.....	168
4.2.12.-PAPEL COMERCIAL BURSATIL.....	169
4.2.13.-PAPEL COMERCIAL EXTRABURSATIL.....	170

4.3.-DEFINICION DE LOS PRINCIPALES INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE CAPITALES: DE RENTA FIJA.....	171
4.3.1.-BONOS BANCARIOS PARA EL DESARROLLO INDUSTRIAL....	171
4.3.2.-BONOS DE RENOVACION URBANA.....	172
4.3.3.-BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO.....	173
4.3.4.-BONOS BANCARIOS.....	175
4.3.5.-BONOS BANCARIOS CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO.....	176
4.3.6.-CERTIFICADOS DE PARTICIPACION INMOBILIARIA.....	177
4.3.7.-CERTIFICADOS DE APORTACION ORDINARIOS.....	178
4.3.8.-PAGARE FINANCIERO.....	179
4.3.9.-PAGARE A MEDIANO FLAZO.....	180
4.3.10.-OBLIGACIONES.....	182
4.4.-DEFINICION DE LOS PRINCIPALES INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE CAPITALES: DE RENTA VARIABLE.....	186
4.4.1.-ACCIONES DE EMPRESAS.....	186
4.4.2.-ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION COMUNES.....	187
4.4.3.-ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA.....	188
V.- RIESGO DE LOS INSTRUMENTOS DE INVERSION.....	190
5.1.-CONCEPTO.....	191
5.2.-COMPONENTES DEL RIESGO.....	192
5.3.-DETERMINACION DEL RIESGO DE UN INSTRUMENTO.....	194
5.4.-DETERMINACION DEL RIESGO DE PORTAFOLIO DE INVERSION.....	199
5.5.-DETERMINACION DEL VALOR DE LOS INSTRUMENTOS DE	203
5.5.1.-ELEMENTOS DEL PROCESO DE VALUACION.....	203
5.5.2.-MODELO BASICO DE VALUACION.....	204
5.5.3.-VALUACION DE INSTRUMENTOS DE INVERSION.....	205
VI.- PORTAFOLIO DE INVERSIONES.....	210
6.1.-DEFINICION.....	212
6.2.-PORTAFOLIOS EFICIENTES.....	212
6.3.-RAZONES PARA DIVERSIFICACION.....	213
6.4.-SELECCION DE PORTAFOLIO.PASOS.....	217
6.5.-PRINCIPALES TIPOS DE PORTAFOLIOS.....	218
6.6.-ASPECTOS BASICOS PARA LA INTEGRACION DE.....	219
6.7.-METODOS PARA ESTRUCTURAR UN PORTAFOLIO	220
6.8.-METODOLOGIA PARA CONFIGURAR UN PORTAFOLIO.....	220
6.9.-ADMINISTRACION DEL PORTAFOLIO.....	223
6.10.-RIESGOS DEL PORTAFOLIO.....	224
6.11.-VENTAJAS DEL PORTAFOLIO.....	224
6.12.-ERRORES AL ESTRUCTURAR UN PORTAFOLIO.....	225

6.13.-LAS SOCIEDADES DE INVERSION COMO PORTAFOLIO.....	225
6.14.-METODO ALTERNATIVO.....	226
6.14.1.-COMPORTAMIENTO DE LOS INSTRUMENTOS DE RENTA VARIABLE.....	227
6.14.2.-COMPORTAMIENTO DE LOS INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA.....	227
6.14.3.-BASES PARA LA DETERMINACION DE PORCENTAJES.....	228
6.14.4.-DETERMINACION DE PORCENTAJES.....	229
6.14.5.-COMPORTAMIENTO DE LOS INSTRUMENTOS DE INVERSION.....	230
6.14.6.-DEMOSTRACION.....	231
CONCLUSIONES.....	235
BIBLIOGRAFIA.....	242

INTRODUCCION.

Anteriormente muchos negocios tenían una buena administración, pero aún así tenían pérdidas, estas como eran pequeñas a comparación de las ganancias las consideraban necesarias.

Ahora debido a la grave crisis económica en que se encuentra inmerso el país, es indispensable que tengan muy bien administrada su inversión, poniendo mayor énfasis en los excedentes de efectivo; verificar si son todos los que existen y tener determinada de antemano una opción de inversión que satisfaga las necesidades del inversionista.

Existen varios lugares en donde invertir su dinero, pero si estos se analizan de acuerdo a las necesidades que tienen los inversionistas en esta época de crisis, unos le ofrecerán altos rendimientos pero con un gran riesgo, otros serán muy seguros pero tendrán grandes pérdidas por los intereses bajos que ofrecen, otros serán muy líquidos pero inseguros o con grandes costos.

Ante todo esto existe una opción que va a satisfacer las necesidades de los inversionistas : La Bolsa Mexicana de Valores, ya que da la opción de manejar según la conveniencia del inversionista los valores para obtener los objetivos que pretende por medio de la diversificación de su inversión, que es una ventaja más que ofrece la Bolsa Mexicana de Valores.

Es necesario difundir la cultura bursátil, entre el público inversionista a fin de que conozcan las grandes ventajas que ofrece el mercado de valores, al mismo tiempo que ayuda a reactivar la economía nacional.

Es decir dar a conocer al inversionista quienes pueden acudir a la Bolsa, como entrar a ese mercado, las ventajas que obtienen al acudir a invertir en la misma y demostrar que al mismo tiempo que él se beneficia, beneficia al país.

Pero también para que su inversión sea exitosa, deben de saber que tipo de inversionistas acuden a la Bolsa, como un medio de confianza para ellos, así como conocer el funcionamiento del mercado de valores, cual es su función, estructura, como afecta a este los cambios en el Sistema Financiero Mexicano y conocer que instrumentos existen en la Bolsa, sus características; pero también el riesgo al que están expuestos y saber que existen una opción para disminuir ese riesgo, el uso de la diversificación de su inversión, mediante un portafolios de inversión.

Aunque existan especialistas que se encargan de ello, es necesario saber las bases para realizar una inversión para que esta sea exitosa, beneficiando a ambas partes: A los inversionistas y a la economía nacional.

Por estas razones se define como objetivo de la presente investigación el siguiente:

OBJETIVO:

Determinar las mejores opciones de inversión para ser utilizadas por personas físicas y personas morales, para el buen manejo de los excedentes de dinero a través de los instrumentos que emiten las empresas nacionales y/o el Gobierno Federal, con el objetivo de fortalecer la economía nacional.

HIPOTESIS:

Debido a la actual situación económica en que se encuentra México, la mejor opción para los inversionistas de nivel medio y alto es la Bolsa Mexicana de Valores, al tener mayores ventajas como liquidez, seguridad y rendimiento, en diferentes grados, cada una, que se acoplen a las variadas necesidades de los inversionistas, teniendo algunas desventajas como los mínimos de inversión que son muy elevados, incertidumbre en algunos instrumentos y también la incidencia que tienen en ellos los movimientos políticos, económicos, sociales tanto nacionales como internacionales.

DELIMITACION DEL TEMA.-

1.- Se realizará un estudio básico de las alternativas de inversión más importantes en la época actual.

2.- Se realizará el estudio basandose en los criterios establecidos (de política, economía, finanzas, etc...) sin entrar en discusión de las diferentes tesis aportadas.

CAPITULO I:

INVERSIONISTAS.

I.-INVERSIONISTAS.

1.1.-DEFINICION.

Existen varias definiciones de inversionistas, entre las más representativas se encuentran:

" Persona física o moral, que tiene dinero en excedentes y busca su colocación con el propósito de obtener del mismo un rendimiento satisfactorio o una ganancia de capital." (1)

"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." (2)

"Persona física o jurídica que adquiere valores de la bolsa con el objeto de obtener dividendos o intereses, buscando también en el caso de las acciones ordinarias, el beneficio inherente al aumento de precios de éstas en el mercado bursátil con el transcurso del tiempo." (3)

Por tanto el inversionista es, la persona física, moral u organización sin personalidad jurídica, que al tener excedentes de dinero los coloca en inversiones físicas y/o financieras, con el objeto primordial de obtener la mayor cantidad posible de ganancias.

1.2.-CLASIFICACION.

En el mundo bursátil existen dos clases generales de inversionistas, con sus respectivas sub-clasificaciones:

1.2.1.- Personas físicas.

- Inversionistas Particulares.- (4)
- A) Rentistas
 - B) Inversionistas
 - a) conservadores
 - b) agresivos
 - C) Especuladores

1.2.2.- Personas morales.

- Inversionistas institucionales.-
- A) Aseguradoras Y Afianzadoras
 - B) Instituciones hipotecarias
 - C) Sociedades nacionales de crédito:
 - a) banca de desarrollo
 - b) banca múltiple
 - D) Empresas
 - E) Sociedades de inversión

Las organizaciones que no tienen personalidad jurídica, se reflejan en la siguiente clasificación:

- 1.2.3.- Otros organismos.-
- F) Cajas de ahorro
 - G) Fondo de pensiones y jubilaciones
 - H) Fideicomisos

1.2.1.- Inversionista particular:

Es la persona física que tiene excedentes de dinero, y que va a destinarlos a: satisfacer las necesidades que les permitan subsistir, a invertirlo para contingencias y destinar una parte a inversión en valores, así obtener altos rendimientos.

Se le da esa clasificación, a causa de los motivos por los que acude al mercado de valores, y por que si gana o pierde "no tiene que rendir cuentas", el tiene toda la autoridad sobre decisiones de inversión.

A) Rentista.-

Persona física, que tiene un patrimonio económicamente activo, y que generalmente va a servir para satisfacer sus necesidades básicas y posiblemente obtener un excedente, que lo podría invertir en opciones, que le den mayor seguridad.

Tienen la característica de ser conservadores, ya que lo que busca el rentista en inversiones es la máxima seguridad posible con un grado de rendimiento, liquidez, y sobre todo no quiere arriesgar nada, tomar el menor riesgo posible, aunque por esto signifique que pierda ganancias en su inversión.

Dentro de esta clasificación entran las personas, que por lo regular no se encuentran en condiciones físicas o psicológicas de ser productivos.

B) Inversionista.-

Son los ahorradores individuales, que disponen parte de su patrimonio para la adquisición de valores, ya sea de valores de renta fija, de renta mixta o variable, con el objeto de fortalecer su patrimonio.

Esta persona por lo general conoce el mercado de valores de manera superficial, lo que da paso a que requiera de los servicios de el especialista, para lograr su objetivo.

El inversionista por su manejo con los valores, se divide en inversionistas conservadores e inversionistas agresivos:

a) Los inversionistas conservadores, se limitan a saber lo necesario para tener contacto con el mercado de valores; esto es porque tiene el apoyo de un especialista de valores, y este se dedica a dar un informe de sus actividades y a solicitar autorización para determinar trámites determinados.

Por lo tanto, invierte generalmente en opciones encaminadas hacia la obtención de utilidades, que se puedan obtener con un riesgo mínimo controlable. Por tanto, invierte por lo general en valores de renta fija y un pequeño margen para los valores de renta variable.

b) Los inversionistas agresivos son las personas estudiosas y analistas del mercado de valores; por tanto ellos toman decisiones sobre inversiones, y tiene la característica de que tratan de no incurrir en riesgos excesivos, y las posibilidades de ganancias de ganancias sean muy altas, lo que logran si tienen un control de conocimientos muy riguroso y experiencia sobre el mercado de valores para saber : en que opciones, cuando y cuanto invertir .

Este inversionista puede verse afectado por los resultados obtenidos y caer en la avaricia, que lo llevará a tomar mayores riesgos para acelerar aún más su ritmo de generación de utilidades y caer en la especulación.

C) Especulador.-

Es el especialista que tiene una actitud muy marcada hacia el riesgo, siendo mayor que la del inversionista, y si tiene éxito las ganancias serán superiores a las que pueda obtener incluso el inversionista más agresivo y para lograrlo pone en juego todos sus conocimientos y experiencia.

El riesgo con el que trabaja, tiene como bases mínimas estimaciones inteligentes futuras, por lo tanto ese riesgo es calculado y no al azar.

1.2.2.- Inversionista institucional:

Es la persona moral o sociedad, que generalmente disponen de enormes cantidades de excedentes de dinero para invertir en valores.

Los inversionistas institucionales, son los que principalmente marcan la pauta de comportamiento del mercado de valores, por esa causa tienen gran impacto en la economía nacional. (5)

Entre los más comunes se encuentran:

A) Aseguradoras y afianzadoras.-

Las instituciones de seguros son Sociedades Anónimas concesionadas, por el Gobierno Federal, a través de la S.H.C.F. oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y pueden clasificarse de acuerdo a su constitución en: privadas, mutualistas, nacionales y reaseguradoras.

Las instituciones de seguros pueden realizar entre otras las siguientes actividades, según el artículo 34 de la Ley General de Instituciones de Seguros: (6)

V.- Administrar las reservas retenidas a las instituciones correspondientes a reaseguros que hayan recibido.

VII.- Operar con valores.

X.- Constituir depósitos en instituciones de crédito y en bancos en el extranjero.

Las afianzadoras, son Sociedades Anónimas concesionadas por el Gobierno federal a través de la S.H.C.F. para otorgar fianzas a título oneroso, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Deberán tener garantizada la recuperación y comprobar las garantías con que cuentan.

B) Instituciones hipotecarias.-

Las instituciones hipotecarias están autorizadas para emitir bonos hipotecarios y para garantizar la emisión de cédulas representativas de hipotecas, así como para negociar, adquirir o ceder estas cédulas, para otorgar préstamos o créditos en garantía, a custodiar y administrar los títulos emitidos por ellas con su intervención, para adquirir inmuebles donde estén instaladas sus oficinas o dependencias y en general para realizar los actos y operaciones conexos con ésta clase de actividades.

C) Sociedades Nacionales de Crédito.- (7)

a) Banca de desarrollo.-

Constituidas como S.N.C. dentro de la Administración Pública Federal, con personalidad jurídica y patrimonio propio.

Son creadas con el objeto de desarrollo de ciertos sectores o ramas de la economía y no persiguen un fin eminentemente lucrativo. Principalmente dentro de esta clasificación se encuentran: Nacional Financiera S.N.C., Banco Nacional de Comercio Exterior, Banco Pesquero y Portuario, entre otros.

b) Banca múltiple.-

Tienen personalidad jurídica y patrimonio propio, su objetivo es practicar operaciones de depósito, ahorro, financieras, diferentes tipos de crédito, con la finalidad principal del lucro.

Entre ellas se encuentran: Bancomer, Banamex, Serfin, etc...

Ambas instituciones al ser instituciones financieras nacionales, tienen establecidos según la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, entre otros los siguientes objetivos:

- I).- Canalizar eficientemente los recursos financieros.
- II).- Promover la adecuada participación de la banca en los mercados financieros mexicanos.

Teniendo las siguientes funciones:

- G) Operar con valores
- I) Promover la organización y transformación de empresas y suscribir capital de las mismas.

D) Sociedades de inversión.- (8)

Es una sociedad mercantil, que contando con la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, tiene por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de las colocaciones representativas de su capital social entre el público inversionista.

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

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

Las sociedades de inversión se clasifican en:

- a) Sociedades de inversión comunes
- b) Sociedades de inversión de renta fija
- c) Sociedades de inversión de capitales.

El objetivo de las sociedades de inversión es fortalecer y descentralizar el mercado de valores, permitir el acceso del mediano inversionista a dicho mercado, democratizar el capital y contribuir al financiamiento de la planta productiva del país.

1.2.3.-Otros organismos:

F) Cajas de ahorro.-

Institución financiera sin ánimo de lucro mercantil. En la actualidad puede ofrecer algunos servicios de la banca.

Los objetivos de las cajas y fondos de ahorro son los siguientes:

- 1) Incrementar el ingreso social de los participantes
- 2) Fomentar el hábito de ahorro entre los participantes
- 3) Facilitar la obtención de préstamos a los participantes
- 4) Conjuntamente con el propósito de fomentar el ahorro entre los participantes, se busca obtener y optimizar los rendimientos que éste capital produzca y contar con un medio para solventar problemas económicos a mediano plazo.

El fondo se destinará a otorgar préstamos a los trabajadores participantes y el remanente se invertirá en valores a cargo del Gobierno Federal, inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, así como en títulos-valor que se coloquen en el gran público inversionista o en valores de renta fija que la S.H.C.P. determine.

Los participantes serán: los trabajadores que así lo deseen, el patrón (que aportará la cantidad proporcional al monto descontado y aportado por los trabajadores participantes).

La administración del fondo estará a cargo del comité, el que estará facultado para delegar dicha administración a un depositario, el que puede ser una S.N.C. o Sociedades de inversión, que para tal fin designe y que cuente con la autorización legal para realizar los trámites y acciones requeridas. Los activos serán manejados a través de un fideicomiso o de una Sociedad de Inversión de Renta Fija. (9)

6) Fondos de pensiones y jubilaciones.-

La constitución de los Fondos de pensiones y jubilaciones, deberán ajustarse a las condiciones establecidas en el artículo 28 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta:

La reserva deberá invertirse cuando menos un 30%, en valores a cargo del Gobierno Federal, inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios o en acciones de inversión de renta fija, la diferencia deberá invertirse en valores aprobados por la Comisión Nacional de Bancaria y de Valores, como objeto de inversión de las reservas técnicas de las instituciones de seguros, o bien la adquisición o construcción de casas de trabajadores, del contribuyente que tenga las características de vivienda de interés social o en préstamos para los mismos fines.

Los bienes que formen el fondo, así como los rendimientos que se obtengan con motivo de la inversión, deberán afectarse en fideicomiso, en institución de crédito autorizado, para ser manejado por instituciones o sociedades mutualistas de seguros o por casas de bolsas, con autorización para operar en el país, de conformidad con las reglas que dicte la S.H.C.P. (10)

H) Fideicomiso.-

Lo constituyen los bienes o derechos (ambos a la vez) que el fideicomitente, separa de su propio patrimonio, para afectarlos en fideicomiso.

Una vez extinguido el fideicomiso los bienes o derechos que queden en poder de la institución fiduciaria, deberán ser devueltos al fideicomitente o a sus herederos.

La clasificación, que se hace del fideicomiso es:

a) Fideicomisos de inversión:

El fiduciario capta sumas de dinero de los fideicomitentes y las destina, por instrucciones expresas de éstos, a hacer inversiones (principalmente en títulos-valores e inmuebles) económicamente productivas para el fideicomisario.

b) Fideicomisos de administración:

El fiduciario, se identifica como institución técnicamente especializada en forma más señalada, que en las otras dos variedades generales de los fideicomisos, puesto que es la encargada de la custodia y el manejo del patrimonio .

c) Fideicomisos de garantía:

El objeto o materia de éste tipo de fideicomiso lo constituyen bienes inmuebles, bienes muebles (por lo general títulos-valor) y derechos varios. Su finalidad es asegurar el cumplimiento de obligaciones contraídas entre dos personas que son: el deudor fideicomitente y el acreedor fideicomisario. (11)

1.3.- NECESIDADES DEL INVERSIONISTA.-

La inversión debe ser una decisión personal apoyado por especialistas o como un especialista y la forma como se manejen los recursos en la bolsa o fuera de ella, deben satisfacer las necesidades del inversionista.No es posible que exista algún procedimiento que garantice que toda inversión que se haga así será exitosa.El éxito o fracaso de una inversión depende sólo de las decisiones que cada persona tome.

No obstante la experiencia de miles y miles de inversionistas y los estudios realizados por expertos, indican que una inversión tiene necesariamente cualesquiera de los siguientes objetivos;los que son de interés para un inversionista que le permite elegir el instrumento más adecuado para satisfacer sus necesidades de inversión :

- 1.3.1.-Seguridad
- 1.3.2.-Rendimiento
- 1.3.3.-Liquidez

Un resumen de tres clases de valores cotizados en la BMV da una idea más clara de las características de seguridad, rendimiento o liquidez, que se puede encontrar en una inversión bursatil. (13)

	SEGURIDAD	RENDIMIENTO	LIQUIDEZ
ACCIONES LUMUNES	LA MAS BAJA	VARIABLE	VARIABLE
ACCIONES TELMEX	MEDIA	ESTABLE	VARIABLE
DETES	LA MEJOR	MUY ESTABLE	BUENA

Es natural que en un solo plan de inversiones se trate de combinar los tres factores y destinar una parte de los recursos a cada uno de los objetivos antes mencionados.Para ello, el inversionista tiene la diversificación, que consiste en seleccionar diferentes valores en tal forma que unos le ofrezcan rendimiento mientras otros le den liquidez, y otros seguridad.

1.3.1.- SEGURIDAD.-

Dentro de las necesidades que los inversionistas tienen es que al momento de invertir, encuentren seguridad. Al hablar de seguridad nos referimos a que los inversionistas buscan que en los valores que inviertan no deben ser afectados por las influencias externas al mercado que pertenecen.

Cuando invierten buscan que su inversión les de un monto determinado, y que sobre ese monto les aporte una cantidad adicional, que sería su ganancia sobre su ganancia; pero lo importante para ellos es que si existe una caída del mercado de valores o de la economía se vean afectadas sus inversiones lo menos posible y que al menos lo que ellos metan, sea lo que saquen de su inversión. En primer término, aquí hablamos de los valores de renta fija, ya que tienen poco ningún riesgo pero generalmente ofrecen mejores utilidades. (12)

Riesgo mínimo es lo más seguro entre varias alternativas de inversión. El emisor de este tipo de valores es el Gobierno.

El que se busque ésta como esencia obliga a realizar un plan de inversiones acorde con este punto de vista. Es normal que una persona busque tener una cierta cantidad de recursos bien seguros, si los planea aplicar a fines como la satisfacción de sus necesidades básicas cómodamente.

El inversionista debe estar consciente de la imposibilidad de obtener el máximo crecimiento, con el riesgo mínimo y una seguridad mayor. Generalmente en todos los planes de inversiones se prefiere 1 de los objetivos sobre los otros.

1.3.2.- RENDIMIENTO.-

El rendimiento es la ganancia que es capaz de brindar una inversión. En sí, es la relación 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 los instrumentos de inversión por lo general se buscan los más rentables (de entre aquellos que cumplen 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.

Los términos: rendimiento, descuento, utilidad, dividendo, interés, y renta están íntimamente relacionados con el concepto de rentabilidad.

En el mercado de valores el concepto de rendimiento es fundamental, incluso con base en el mercado se clasifica en dos divisiones, de acuerdo a las características de los instrumentos de inversión que se manejan en cada uno de ellos, siendo la renta fija y variable, los que intervienen.

El concepto de rendimiento se encuentra relacionado estrechamente con el RIESGO que contiene una inversión.

El 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. 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 al inversionista que acepta el riesgo. Se puede decir así que existe una relación de proporcionalidad directa entre el riesgo y la rendimient de una inversión.

El riesgo es un factor distintivo entre la actitud del empresario y 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. Con base en ella puede elegir desde instrumentos altamente riesgosos hasta instrumentos con riesgo cero.

Se dice que tienen riesgo mínimo los valores emitidos por el Gobierno, al ser más confiable, considerando que son raras las excepciones en que no cumpla sus compromisos de pago. El riesgo mínimo, es equivalente a la certeza del cumplimiento.

1.3.3.-LIQUIDEZ.-

Es la facilidad con la cual la inversión realizada en un instrumento puede convertirse en dinero.

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 esta oportunidad se presente (momento indeterminado dentro de un plazo relativamente breve).

Para que una inversión sea líquida, debe cumplir con las características de poder convertirse inmediatamente (aquí es donde entra el concepto de negociabilidad de un instrumento), y si se realiza sin costo para el inversionista, entonces refleja el rendimiento que tiene.

La liquidez aunada a las características, de seguridad, rendimiento de cada instrumento brindan al inversionista la información que le permitirá decidir cual de ellos es el más adecuado para lograr sus objetivos financieros.

La fórmula sin embargo no es tan simple; no basta con adquirir valores diferentes para que una cartera sea diversificada. Se requiere un conocimiento profundo de cualquiera de las cualidades de cada valor y del momento específico en que se quiere invertir.

Existen ciertas relaciones que generalmente se hacen de los anteriores objetivos: (14)

- 1) A mayor plazo, mayor riesgo de inversión
- 2) A mayor riesgo, mayor rendimiento esperado
- 3) A mayor rendimiento, mayor precio de mercado
- 4) A mayor liquidez, menor rendimiento.

Así tenemos que cada persona física y/o moral, tendrá diferentes necesidades y preferencias al momento de hacer su inversión.

a) Pueden existir inversionistas que por necesidad y/o preferencia, realicen sus inversiones adquiriendo valores altamente líquidos aún a costa de sacrificar rendimientos, o bien, desean invertir sólo temporalmente sus recursos excedentes.

b) Puede haber inversionistas medios, tanto en sus preferencias como en sus necesidades.

c) Puede haber personas que además de ser audaces, no tengan necesidad de realizar su inversión con carácter meramente temporal, si no que pueden hacerla en forma más o menos permanente.

Esta clasificación solamente trata de mostrar que tratándose de inversiones, las posibilidades de necesidades y preferencias son variables.

Notas bibliográficas:

Capítulo 1.-

- 1.- Robert Marcuse, INTRODUCCION A LA TERMINOLOGIA FINANCIERA, Editorial Federación latinoamericana de bancos, México 1989, p.166
- 2.- B.M.V., EL MERCADO DE VALORES, México 1992, IMMEC, p.19.
- 3.- Victor Manuel Sánchez, DICCIONARIO DE TERMINOS BURSATILES, Ediciones Molina, México 1989, p.47.
- 4.- Martín marmolejo, INVERSIONES...Ediciones IMEF, México 1991, p.24-27.
- 5.- Idem (1) p.167,168.
- 6.- LEY DE SEGUROS Y FIANZAS, México 1992, p.31,167,175.
- 7.- LEGISLACION DE LA BANCA, CREDITO Y ACTIVIDADES CONEXAS, México 1995.
- 8.- Eduardo Villegas, EL NUEVO SISTEMA FINANCIERO MEXICANO, México 1989, p.185-186.
- 9.- Carlos de J. Peniche, FONDOS Y CAJAS DE AHORRO, Ediciones ISEF México 1992.
- 10.- Idem (9) p. 43-48
- 11.- Raúl Rodríguez R., EL FIDEICOMISO. ELEMENTOS DE ADMINISTRACION FIDUCIARIA, Editorial ECASA, México 1989.
- 12.- Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, INDUCCION AL MERCADO DE VALORES, México 1992 p.23,24.
- 13.- Reynaldo Hernández Bazaldua, EL MERCADO DE VALORES, México 1987 p.141-143.
- 14.- Guadalupe A. Uchoa, ADMINISTRACION FINANCIERA I, México 1992 pagina: 20,21.

CAPITULO II:

DETERMINACION DE EXCEDENTES DE EFECTIVO.

II.-DETERMINACION DE EXCEDENTES DEL EFECTIVO.

2.1.-NECESIDAD DE LA ADMINISTRACION DE FONDOS.

Planificar, controlar, salvaguardar y escoger la mejor opción de inversión, son algunas de las más importantes tareas de los administradores, contralores, financieros, en sí de todos los departamentos de una empresa, por la interrelación que como unidad económica tienen. Es un trabajo en equipo, con la finalidad de obtener la mejor rentabilidad de los recursos de la empresa, siendo dos clases de recursos los que fluyen a través de muchos negocios: el efectivo y activos distintos del efectivo.

Para lograr su cometido se auxiliarán de métodos, técnicas, en sí de las herramientas que ayudan a administrar el dinero.

Lo anterior es perfectamente aplicable a México, al ser un país en proceso de desarrollo con problemas por la grave crisis económica en que se encuentra, por lo tanto es una obligación imperiosa para todas las empresas el dar un uso óptimo a los recursos con que cuentan, para evitar cualquier consecuencia negativa a la empresa y a la economía en general; siendo la técnica presupuestal una de las herramientas básicas más importantes, y como auxiliares a esta técnica el flujo de efectivo o cash-flow así como el estado de cambios en la situación financiera en base a efectivo.

La presupuestación de efectivo es una forma eficaz de planificar y controlar las salidas de este, de evaluar sus necesidades y de hacer uso provechoso de su excedente. Es muy importante planificar la posición de liquidez de la compañía, como un elemento para determinar las futuras necesidades de obtención de préstamos y las oportunidades de inversión. Por ejemplo si no se invierte el efectivo excedente, se incurre en un costo de oportunidad, es decir en una pérdida de los intereses que podrían ganarse, caso contrario planificar las formas de financiamiento para evitar costos mayores.

Ahora que ya se puede estimar monto y movimientos del efectivo, es necesario estudiar y analizar el flujo de caja; los usos y aplicaciones del efectivo, por un periodo futuro determinado. Para aplicarlo al objeto de nuestro estudio: determinar y controlar las inversiones a corto plazo.

Para poder tomar las decisiones de inversión, decisiones de operación, entre otros el enfoque más usado es el estado de cambios en la situación financiera, en base al flujo de efectivo. La cual nos da los conocimientos para evaluar la solvencia y la liquidez de una empresa, con ayuda de los demás estados financieros; así como identificar las fuentes con que cuentan el porcentaje de ellas y las aplicaciones que de ellas se hacen y en que rubros, y todo esto para determinar si estos usos puedan afectar a la generación del flujo de efectivo.

2.2.-EL PRESUPUESTO.

2.2.1.- CONCEPTO.-

El presupuesto es un conjunto de pronósticos referentes a un período determinado.

Refiriéndose a el presupuesto como una herramienta de la administración se le puede conceptuar como:

"La estimación programada, en forma sistemática, de las condiciones de operación y de los resultados a obtener por un organismo, en un período determinado."(1)

2.2.2.- OBJETIVOS.-

Los objetivos del presupuesto comprenden las siguientes etapas del proceso administrativo: Previsión, Planeación, Organización, Coordinación o Integración, Dirección y Control. (2)

A) PREVISION.

Tener anticipadamente todo lo necesario para la elaboración y ejecución del presupuesto.

B) PLANEACION.

Planificación unificada y sistematizada de las posibles acciones, en concordancia con los objetivos.

C) ORGANIZACION.

Que exista una adecuada, precisa y funcional estructura de la entidad.

D) CUORDINACION O INTEGRACION.

Compaginación estrecha y coordinada de todas y cada una de las secciones para que cumplan con los objetivos.

E) DIRECCION.

Gran ayuda en las políticas a seguir, tomas de decisiones y visión de conjunto, así como auxilio correcto y con buenas bases para conducir y guiar a los subordinados.

F) CONTROL.

Comparación a tiempo de lo presupuestado y los resultados habidos, dando lugar a diferencias analizables y que se puedan estudiar, para hacer correcciones a tiempo.

2.2.3.-REQUISITOS PARA UN BUEN PRESUPUESTO.-

Para que un presupuesto cumpla en forma adecuada con las funciones que de él se esperan, es indispensable basarlo en determinadas condiciones que obligatoriamente deben conservarse en su estructuración, como son: (3)

A) CONOCIMIENTO DE LA EMPRESA.-

Los presupuestos van siempre ligados al tipo de empresa, a sus objetivos, a su organización y a sus necesidades; el contenido y forma varían de una entidad a otra, principalmente en el grado de análisis requerido, por lo cual es indispensable el conocimiento amplio de las empresas, sus objetivos y necesidades en que se hayan de aplicar.

La preparación del presupuesto se basa en el principio de que todas las transacciones de la entidad están íntimamente relacionadas entre sí, de suerte que si una determinada parte del plan pudiera ser tomada como punto de partida, el resto del mismo podría ser establecido con un grado razonable de seguridad y certeza permitiendo a la gerencia tomar las decisiones adecuadas.

B) EXPOSICION DEL PLAN O POLITICA.

El conocimiento del criterio de los directivos de la compañía, con referencia al objetivo que se busca con la implantación del presupuesto, deberá exponer en forma clara y concreta por medio de manuales o instructivos.

En dichos manuales se incluirá también información sobre los presupuestos que forman el sistema aprobado, el periodo que abarcará el presupuesto, el diseño de las formas específicas que hayan de usarse, con instrucciones sobre su manejo y contenido, y toda la información que se juzgue conveniente incluir para llenar las necesidades específicas de la empresa que se trate.

C) COORDINACION PARA LA EJECUCION DEL PLAN O POLITICA.

Debe de existir un Director del presupuesto cuya función será la de coordinar todos los departamentos que intervienen en la ejecución del plan. La sincronización de las diferentes actividades se llevarán a cabo elaborando un calendario, en el que se precisen las fechas en que cada departamento deberá tener disponible la información necesaria, para que las demás secciones puedan desarrollar sus estimaciones.

Toda la información obtenida y las estimaciones realizadas serán enviadas al Director del Presupuesto, centralizándose en él la programación de actividades; así las fechas del calendario estarán referidas al momento en que éste reciba o envíe algo.

D) FIJACION DEL PERIODO PRESUPUESTAL.

La determinación de este periodo opera en función de diversos factores, tales como: estabilidad o inestabilidad de las operaciones de la empresa, el periodo del proceso productivo, las tendencias del mercado, ventas de temporada, etc...

Otros factores que influyen en la fijación del periodo presupuestal, son las características propias del renglón; por ejemplo las inversiones a más de un año y los financiamientos pueden estimarse para lapsos mayores que las partidas de operación.

Normalmente se hacen coincidir los periodos de las estimaciones con los de los resultados, para poder efectuar con mayor facilidad las comparaciones entre los mismos y hacer las correcciones necesarias.

E) DIRECCION Y VIGILANCIA.

Una vez aprobado el plan cada uno de los departamentos recibirá la delegación de elaborar los presupuestos que les correspondan, con las instrucciones o recomendaciones que ayudarán a los jefes a poner en práctica dichos planes. El siguiente paso será hacer un estudio minucioso de las diferencias que surjan de la comparación de los datos reales con los predeterminados, revisar periódicamente las estimaciones y de ser necesario, modificarlas en función a la entidad a la que pertenecen.

F) APOYO DIRECTIVO.

La voluntad en la implantación de el presupuesto por parte de los directivos y su respaldo, es indispensable para su buena realización y desarrollo, lo cual da al presupuesto un uso no solamente informativo, si no que lo convierte en un plan de acción operativa, y de patrón de medida con lo ejecutado.

2.2.4.-CARACTERISTICAS.-

A) DE FORMULACION:

a.- Adaptación a la empresa.

La formulación debe ir en función directa con las características de la empresa, debiendo adaptarse a las finalidades de la misma en todos y cada uno de sus aspectos.

b.- Planeación, coordinación y control de funciones.

Quien haya de formular un presupuesto debe partir de un plan preconcebido; dicha planeación no resultaría eficaz si no se llevará a cabo formalmente .

Deben tener una proyección futura y ser encaminados hacia un objetivo claramente definido; para lograrlo es imprescindible coordinar y controlar todas las funciones que conducen a alcanzar dicho objetivo.

Entre los aspectos recomendables, para el mejor funcionamiento del presupuesto están:

1) Seccionar en tantas partes el presupuesto, como responsables en la función haya en la entidad, delegando la autoridad indispensable , para que cada área sea controlada .

2) Los presupuestos deben operar dentro de un mecanismo contable, para que sean fácilmente comprobables, con el fin de compararlo con lo operado, determinar, analizar las variaciones o desviaciones y corregirlas en su caso.

3) No dejar oportunidad a malas interpretaciones o discusiones.

4) Elaborar los presupuestos, en condiciones de ser alcanzables.

B) DE PRESENTACION.

a.- De acuerdo con las normas contables y económicas.

Los presupuestos si se utilizan como herramientas de la Administración, tienen como requisito de presentación indispensable el ir de acuerdo con las normas contables y económicas y de acuerdo con la estructuración contable.

C) DE APLICACION.

a.- Elasticidad y criterio.

Las constantes fluctuaciones del mercado y la presión que les y ejercen la competencia, obliga a los encargados a considerar cambios en sus planes, en plazos relativamente breves, por tanto los presupuestos deben aplicarse con elasticidad y criterio, debiendo aceptar cambios, en el mismo sentido en que varien las ventas, la producción, las necesidades, entre otras. (4)

2.2.5.-CLASIFICACION.-

Las diferentes características con que cuentan los presupuestos, dan la pauta para crear una clasificación sencilla y general: (5)

- | | |
|---|---|
| A) POR TIPO DE EMPRESA.- | a) Públicos
b) Privados |
| B) POR EL CONTENIDO.- | a) Principales
b) Auxiliares |
| C) POR SU DURACION.- | a) Corto (menos de un año)
b) Largo (más de un año) |
| D) POR SU FORMA.- | a) Flexibles
b) Fijos |
| E) POR LA TECNICA DE VALUACION.- | a) Estimados
b) Estandar |
| F) POR SU REFLEJO EN LOS ---
ESTADOS FINANCIEROS.- | a) De Balance General
b) De resultados
c) De costos |
| G) POR LAS FINALIDADES QUE -
PRETENDE.- | a) De promoción
b) De aplicación
c) De fusión
d) Por áreas y niveles de
responsabilidad
e) Por programas
f) Base cero |

III DE TRABAJO.-

Para su desarrollo abarca-
las siguientes etapas:

- a) Previsión
- b) Planeación
- c) Formulación -- Parciales
-- Previos
- d) Aprobación
- e) Presupuesto definitivo
- f) Presupuestos maestros

La clasificación que se da al presupuesto pretende sólo presentar separadamente las características más importante que poseen los presupuestos; dicha segregación no significa que cada una de las partes de la clasificación es independiente una de otra, sino al contrario pueden estar unidas, en un sistema de control presupuestal, es decir que en un solo presupuesto puede caer en varias o todas las clasificaciones.

2.2.6.-ADMINISTRACION DEL PRESUPUESTO.-

La responsabilidad de la elaboración del presupuesto, (en toda la extensión de la palabra) se delega a una persona que habrá de fungir como Director del mismo.

El Director del presupuesto deberá ser una persona que posea amplios conocimientos y experiencia sobre la empresa, y sobre este tipo de trabajo. Por lo que normalmente (con sus excepciones) se designa a un Contador Público, a un Licenciado en Administración, quien ocupe el puesto de Contralor o Director de Finanzas.

La elaboración del presupuesto es responsabilidad de todos los encargados departamentales, ya que funcionan como unidad económica interrelacionada; y el Director de Finanzas es el encargado y responsable general de la preparación, aplicación, coordinación, dirección y control.

Como ambas partes necesitan trabajar coordinadas para lograr los objetivos propuestos, se conforma un Comité de Presupuestos, que puede estar compuesto por los directivos que tengan bajo su cargo las principales funciones, como son: (6)

A) DIRECTOR O GERENTE GENERAL.-Encargado de políticas generales con proyección a futuro.

B) DIRECTOR DE FINANZAS O CONTRALOR.-Quien se encargará de aspectos financieros y de control (presupuesto de financiero que incluye el presupuesto de caja, cuentas por cobrar y por pagar) estadística, costos, impuestos, sistemas y procedimientos, relaciones con auditorías internas y externas, análisis de operaciones futuras y presente, estudios económicos, protección de los derechos y obligaciones, análisis, interpretación,

evaluación, deliberación e información oportuna sobre lo anterior de manera interna y externamente según a conveniencia.

En los casos en los que el Contralor es también el Director de Finanzas, se encargará también de la obtención de capital, relaciones con el inversionista, captación de financiamiento, guarda y custodia, crédito y cobranza, inversiones; básicamente.

C) GERENTE DE VENTAS Y MERCADOTECNIA.-Publicidad, Ventas, expansión del mercado, etc...

D) GERENTE DE PRODUCCION O SUPERINTENDENTE.-Control de almacén de materiales, de producción, etc...

El comité de presupuestos debe incluir jefes de importancia como el de personal y de compras.

A los jefes de departamento se les exigirá cálculos periódicos de las operaciones llevadas a cabo por ellos en cédulas.

El contralor tiene varias funciones, pero como Director de Presupuestos las principales son:

A) Analizar e investigar desviaciones o variaciones e investigar sus causas.

B) Formular el presupuesto general .

C) Elaborar manuales precisos, claros y amplios.

D) Comparar continuamente lo realizado contra lo presupuestado.

E) Informar a sus superiores y al comité de presupuestos.

Las funciones sobresalientes del comité son:

a) Examinar, aprobar y ajustar las estimaciones de gastos departamentales.

b) Aprobar o ajustar los presupuestos generales o parciales .

c) Presentar los presupuestos a autorización del gerente General y éste al Consejo de Administración.

2.3.- PRESUPUESTO DE CAJA.-

2.3.1.- CONCEPTO.-

El presupuesto de efectivo muestra los flujos de entradas y salidas de efectivo, así como la posición final estimada, por subperiodos para un lapso específico, que dependerá de las necesidades de cada usuario; indicando las necesidades de financiar probables déficits de caja o la necesidad de planificar la inversión del efectivo excedente para colocarlo en un uso rentable.

2.3.2.- OBJETIVOS.-

La realización del presupuesto de caja debe ser planeada y desarrollada cuidadosamente, con base en los demás presupuestos, ya que se realiza al último, teniendo como objetivo principal servir de apoyo al Director Financiero en el control de flujos de efectivo, diarios, semanales, mensuales a corto plazo, principalmente; y como objetivos igualmente importantes están:(7)

A) GENERALES

a.-Mejor manejo del efectivo, manteniendo saldos a niveles lo más bajo posibles.

b.- Escoger el momento adecuado para elegir el aumento de capital, emisión de acciones, créditos, etc...

c.- Los pronósticos del efectivo, por meses, semanas y días permiten determinar el saldo disponible para inversiones a corto plazo.

d.-Realización coordinada de cobros y pagos.

e.-Establecer una base sólida para la vigilancia continua de la posición de caja.

f.-Determinar la probables posiciones de caja al fin de cada periodo, como resultado de las operaciones planificadas.

B) RESPECTO A LOS INGRESOS.-

a.- Aprovechar al máximo el efectivo disponible, con que se cuente

b.- Conocer la estimación correcta de los cobros, de acuerdo con las políticas de crédito establecidas.

c.-Palpar el cumplimiento de las decisiones tomadas en relación a aumentos de capital, emisión de obligaciones, etc...

d.- Procurar la obtención de líneas de crédito, para el descuento de documentos.

C) RESPECTO A LOS PAGOS

a.-Tomar la decisión que más convenga a la empresa, sobre la forma de pagos.

b.- Procurar el cumplimiento oportuno de de las obligaciones regulares, por pago de sueldos y salarios, servicios como agua, luz, alquileres, etc...e incluso por dividendos por pagar.

c.-Pretender el establecimiento de las provisiones necesarias para el cumplimiento de las obligaciones derivadas del logro de otros presupuestos, por ejemplo el Impuesto sobre la Producción, el I.V.A.etc...

d.- Fijación de políticas de pagos, por créditos de proveedores, en concordancia con la rotación de las cuentas por cobrar y plazo medio de cobranza.

e.-Estimar los gastos que puedan preverse como resultado del cumplimiento de otros presupuestos.

f.- Economías por pagos anticipados, ya que el descuento por ese concepto es superior a una tasa de interés sobre un préstamo normal.

2.3.3.- DETERMINACION DE PERIODOS DE TIEMPO.-

Conforme a las necesidades de las empresas y a la importancia de los flujos de entrada y salida de efectivo, en la vida de una entidad económica, muestra que la planificación y el control del efectivo debe cubrir tres diferentes etapas de tiempo: (B)

- A) El largo plazo
- B) El corto plazo
- C) El plazo inmediato.

A) El Largo plazo debe ser congruente con las dimensiones de:
a) El plan estratégico de utilidades de largo plazo y b) los proyectos de desembolso de capital .

Planificar los flujos de entradas de efectivo a largo plazo, así como los flujos de salidas de efectivo a largo plazo, es fundamental para las sanas decisiones financieras y para el uso óptimo de efectivo y del crédito a largo plazo.

La planificación de largo plazo en el efectivo se enfoca sobre flujos de efectivo más relevantes.

El largo plazo por lo común abarca un plazo superior a un año, siendo ajustable a las necesidades y giro de la empresa.

B) En el corto plazo, el efectivo debe ser congruente con el plan táctico de utilidades de corto plazo. La planificación del efectivo exige planes detallados para los flujos de entradas y salidas de efectivo, que se relacionan de manera directa con el plan anual de utilidades .

Este se desarrolla principalmente con base en las distintas cédulas del presupuesto; teniendo una duración menor a un año, pudiendo realizarse en periodos de mensuales, bimestrales, trimestrales, semestrales, según las necesidades y giro de la empresa.

C) La etapa inmediata del tiempo se emplea en muchas empresas principalmente para estimar, controlar y administrar los flujos de entradas y salidas de efectivo, a menudo sobre una base diaria continua, teniendo la opción de realizarlos según como la empresa considere el término "inmediato"; este puede abarcar días, semanas, según las necesidades de la empresa.

Su objetivo principal es asegurar que no se creen déficits, ni saldos excedentes de efectivo. Minimiza el costo de los intereses mediante el aprovechamiento de todos los descuentos por pronto pago sobre las cuentas por pagar y el cumplimiento de todas las fechas de vencimiento de desembolso de efectivo. Minimiza el costo de oportunidad, de los saldos excedentes de efectivo, al permitir las oportunas inversiones del efectivo a medida que éste se vaya acumulando.

Si se considera que uno de los objetivos primordiales del inversionista es evitar mantener efectivos ociosos, y obtener en cambio un buen rendimiento, debe presupuestar en plazo INMEDIATO para obtener la información mencionada y los beneficios adjuntos.

2.3.4.- METODOS PARA DESARROLLARLO.-

Para desarrollar el presupuesto de caja se emplean dos métodos básicos: A) El método de ingresos y desembolso de efectivo

(9)

B) El método de la contabilidad financiera.

A) El método de ingresos y egresos se basa en un análisis detallado de los aumentos y disminuciones en la cuenta presupuestada de caja; el que reflejaría todas las entradas y salidas de efectivo, resultantes de presupuestos tales como el de ventas, el de gastos y el de desembolsos de capital.

Es simple de elaborar y es apropiado cuando se usa un plan detallado de utilidades. Con frecuencia se emplea para la planificación del efectivo a corto plazo, como parte del plan anual de utilidades. En cambio este método no es adecuado para el plan de utilidades de largo plazo, el que es más general.

B) El método de la contabilidad financiera (o método indirecto o del estado de resultados). El punto de partida de este método es la utilidad neta planificada, la que muestra el estado de resultados propuesto. Básicamente la utilidad neta planificada se convierte de una base de acumulación a una base de efectivo.

Este método exige menos detalle en el apoyo, pero también suministra menos detalle sobre los flujos de entradas y salidas de efectivo.

Es útil para hacer proyecciones de largo alcance para el efectivo.

2.3.5.- PREPARACION.-

El procedimiento que se ajusta a determinar excedentes de efectivo es el de ingresos y desembolsos, al tener la característica de mayor periodicidad en sus predicciones, siendo diarias, semanales, mensuales, anuales, ayudando a lograr el objetivo primordial: minimizar el costo de oportunidad evitando fondos ociosos o falta de los mismos.

A) METODO DE LOS INGRESOS Y DESEMBOLSOS DE EFECTIVO:

a.- PLANIFICACION DE LOS INGRESOS DE EFECTIVO. (FLUJOS DE ENTRADAS)

Los flujos de entradas de efectivo se derivan de transacciones como las ventas de contado, los cobros de cuentas y documentos por cobrar, los intereses recibidos sobre las inversiones, las ventas de los activos de capital y de las fuentes diversas de ingresos.

Las ventas de contado producen efectivo inmediato, por lo tanto, no hay ningún retardo entre el momento de la venta y la realización del ingreso de efectivo.

En el caso de las ventas de crédito, el lapso que transcurre entre el punto de la venta y la realización del efectivo, causará problema, por lo que el gerente responsable de crédito y cobranzas, debe determinar regularmente la eficiencia de los cobros y otorgar la información para su inclusión dentro del presupuesto.

Estos ingresos planificados, deben reducirse o ajustarse por el probable efecto de las cuentas incobrables.

El tesorero rara vez tendrá gran dificultad en planificar los flujos misceláneos de entradas de efectivo, por conceptos tales como regalías, rentas, intereses y dividendos recibidos sobre inversiones en acciones de otras corporaciones.

Así como el aumento del capital social, realización de bienes de activo fijo, alquileres, ventas extra-normales.

b.- PLANIFICACION DE LOS PAGOS DE EFECTIVO. (FLUJOS DE SALIDAS)

Se efectúan pagos de efectivo, principalmente por concepto de materiales, mano de obra directa, gastos, adiciones de capital, retiro de la deuda y dividendos pagados a los accionistas. Los presupuestos de estos conceptos de transacciones con efectivo, constituyen la base para calcular los flujos planificados de salidas de efectivo, el método de los ingresos y desembolsos de efectivo exige la eliminación de las partidas que no entrañan efectivo, como es la depreciación en los correspondientes presupuestos de gastos que ya se han preparado.

Los descuentos sobre compras deben ser tomadas en cuenta en la estimación del lapso que transcurre entre la creación de la cuenta por pagar y el pago de la cuenta.

Deben considerarse también las acumulaciones de gastos, así como los pagos anticipados, al determinarse los tiempos de los correspondientes pagos de efectivo. Pueden estimarse los pagos de intereses sobre deudas y los impuestos a la propiedad.

Las necesidades de efectivo para dividendos pueden representar un problema, pero muchas compañías siguen una política uniforme de dividendos que simplifica este problema.

En otros casos, las necesidades de efectivo para dividendos debe planificarlas la administración superior, con base en toda la información disponible.

La afluencia de fondos por concepto de préstamos y el reembolso del principal con sus intereses, afectan tanto al flujo de efectivo como al Impuesto Sobre la Renta. (cuadro 1)

.3.6.--RESPONSABLES.--

La preparación del presupuesto de caja debe ser responsabilidad del tesorero de la compañía.

El presupuesto de caja se basa casi exclusivamente en los demás presupuestos; por lo tanto, el tesorero debe trabajar muy cerca con los demás gerentes, cuyas decisiones pueden afectar de manera directa a los flujos de efectivo.

Un programa integral de planificación y control de utilidades crea las bases para un presupuesto realista de caja. Debe haber un equilibrio entre el efectivo disponible y las actividades que requiere el efectivo.- las operaciones, los desembolsos de capital, etc. Con demasiada frecuencia no se percibe la necesidad de efectivo adicional sino, hasta que la situación alcanza un grado de emergencia.

CUADRO No. 1.

PRESUPUESTO DE CAJA. (10) (POR PERIODOS.)			
CONCEPTO	PERIODO DEL AL	PERIODO DEL AL	PERIODO DEL AL
SALDO INICIAL			
INGRESOS			
De operación:			
--Por ventas 1	_____	_____	_____
--Por ventas 2	_____	_____	_____
--Cobro contados	_____	_____	_____
Total ingresos operación:	_____	_____	_____
De fuentes externas:			
--Crédito "x"	_____	_____	_____
--Emisión bonos "A"	_____	_____	_____
Total de fuentes externas:	_____	_____	_____
Otras entradas:			
Total de otras entradas:	_____	_____	_____
TOTAL DE INGRESOS:	\$ _____	\$ _____	\$ _____
EGRESOS.			
Por costos y gastos:			
--Salarios	_____	_____	_____
--Cargas sociales	_____	_____	_____
--Sueldos	_____	_____	_____
--Comerciales	_____	_____	_____
--Impuestos y contr.	_____	_____	_____
--Otros gastos.	_____	_____	_____
Total de costos y gastos:	_____	_____	_____
Por pago a proveedores	_____	_____	_____
Otros egresos:			
--Dev. crédito	_____	_____	_____
Total de otros egresos:	_____	_____	_____
TOTAL DE EGRESOS:	\$ _____	\$ _____	\$ _____
Diferencia INGRESOS-EGRESOS:	_____	_____	_____
SALDOS FINALES.	\$ _____	\$ _____	\$ _____

CUADRO 2.

VERMILION S.A.
Resumen del presupuesto de caja.
por el periodo del ____ al ____ de 199__.

Saldo inicial		\$ _____
INGRESOS:		
De operaci3n	_____	
De fuentes externas	_____	
Otras entradas	_____	
TOTAL DE INGRESOS:	\$ _____	
EGRESOS		
Por costos y gastos	_____	
Por pago a proveedores	_____	
Otros egresos	_____	
TOTAL DE EGRESOS:	\$ _____	
DIFERENCIA DE INGRESOS MENOS EGRESOS:		\$ _____
SALDO FINAL:		\$ _____

2.4.-FLUJO DE CAJA O EFECTIVO.

2.4.1.- CONCEPTO.-

El Estado de Flujo de Efectivo presenta una lista de las fuentes de efectivo y aplicaciones o desembolso del mismo y esto constituye una base, para estimar las futuras necesidades del efectivo y sus probables orígenes a corto plazo.

Por lo que se puede decir que:

El Flujo de Efectivo es el estudio, análisis y pronóstico de la circulación pecuniaria, con referencia a sus fuentes y sus usos en una empresa, en un periodo futuro determinado, con el objeto de planeación y control del dinero. (11)

2.2.2.- OBJETIVOS.-

El objetivo principal es mostrar de una manera directa, cuales fueron las transacciones que originaron incrementos en el renglón de efectivo y cuales las que originaron una disminución del mismo.

Los objetivos particulares tienen gran similitud con los del presupuesto de caja, pero estos son más a fondo y afinados: (12)

A) Mejor manejo de fondos.- Procurar de acuerdo a las circunstancias, mantener saldos lo más bajos posibles, sin lastimar la estabilidad financiera. Lo anterior se logra implantando medidas de control e información de las aplicaciones del efectivo, hasta obtener resultados que estén en consonancia con el estudio que proporcione su análisis de flujo.

B) Inversiones en valores.- En concordancia con lo expuesto anteriormente, estará la administración en posibilidad de aplicar disponibilidades en inversiones a corto plazo.

C) Inversión en bienes de operación.- Se refiere a la conveniencia de reducir la circulación del efectivo, ya que por medio de estudios estadísticos, se ha demostrado que con la inversión en bienes de operación, se obtiene una rentabilidad mayor.

D) Economías por los pagos anticipados.- Cuando hay excedentes de efectivo, es importante pensar en pagos anticipados para disminuir obligaciones, siempre y cuando represente un ahorro frente a otras alternativas.

E) Dividendos por pagar.- El programa que se establezca para estos desembolsos, se verá influido en forma determinante por un buen estudio de los pronósticos de efectivo, por lo tanto salta a la vista su importancia en ese concepto.

F) Políticas de crecimiento.- Juegan un papel muy importante en las empresas los programas de expansión, y si se cuenta con información adecuada de las futuras aplicaciones del efectivo, se estará en posibilidad de escoger el momento propicio para su logro, tomando en consideración los tipos de financiamiento más adecuados, ello permitirá escoger las alternativas apropiadas, tales como capital propio, ajeno, mixto a corto o largo plazo.

G) Obtención de préstamos.- Para solicitar el monto adecuado es necesario contar con una información tan sólida como son los pronósticos de efectivo, pues éstos proporcionan las respuestas a las preguntas tradicionales: cuánto, por cuánto tiempo y forma de pago.

H) Coordinación entre cobros y pagos.- Se refiere a la oportunidad de entradas y salidas, manteniendo en caja un saldo satisfactorio.

I) Base para el presupuesto respectivo.- Es evidente que el trabajo realizado con miras al pronóstico de efectivo, será el gran soporte para el presupuesto de caja.

J) Pronósticos a corto y largo plazo.- A corto plazo el pronóstico, señala las obtenciones y aplicaciones de efectivo, por operaciones normales en un año o menos. A largo plazo sirve para políticas de expansión, reorganización, visión a futuro.

2.4.3.- IMPORTANCIA.-

Para la dirección, la información suministrada será de gran interés y provecho, pues se percata de la cantidad de efectivo generado por las operaciones propias de la empresa, así como la obtención de dinero ajeno; por otro lado, sabrá de las aplicaciones que deben estar en consonancia con los planes o presupuestos generales.

2.4.4.- PRINCIPALES APLICACIONES.-

La aplicación de esta técnica es muy amplia; entre las más importantes destacan: (13)

- A) En análisis de inversiones y valores.
- B) En estadísticas financieras e informes anuales.
- C) En la elaboración del estado respectivo.
- D) En proyectos o presupuestos de efectivo.
- E) En la designación del dinero que proviene de las operaciones realizadas y presentadas en un estado de fondos.

- F) Como sistema para pronosticar y controlar el pecuniario dentro y fuera del negocio, en promoción y obtención del efectivo, dando un uso óptimo a los fondos.
- G) En los almacenes e inventarios, por su similitud en el control y movimientos.
- H) Para las decisiones sobre análisis del tipo de rendimiento, de recuperaciones en el presupuesto de capital, y otras técnicas administrativas similares.

2.4.5.- SECUENCIA DEL EFECTIVO.-

Para poder determinar el flujo del efectivo, es necesario hacer un estudio de los fondos de capital los cuales son:

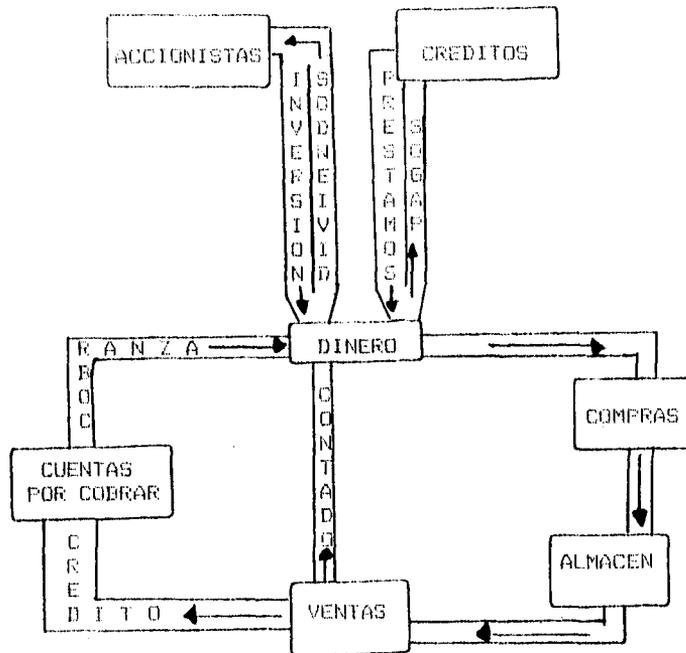
A) Fondos de efectivo.- Están referidos al capital, cuya disponibilidad es inmediata y se mantiene normalmente en pecuniario o en inversiones equivalentes, para cubrir obligaciones o para adquisición de bienes normales.

B) Fondos de operación.- Son inversiones en artículos de disponibilidad inmediata, y que como su nombre lo indica, fueron adquiridos para los trabajos normales de la empresa, dichos fondos son: El capital para inventarios y bienes a más de un año.

La anterior clasificación se hace para precisar la circulación continua del capital, cuyo ciclo puede resumirse diciendo que va del dinero, a inventarios, cuentas por cobrar, que se convierten de nuevo en dinero, maquinaria y equipo. Lo anterior se le conoce como el ciclo corto en su forma simple, el que muestra los usos del dinero, pero no sus fuentes; comúnmente se aplica a empresas comerciales o de servicios.

(figura 1)

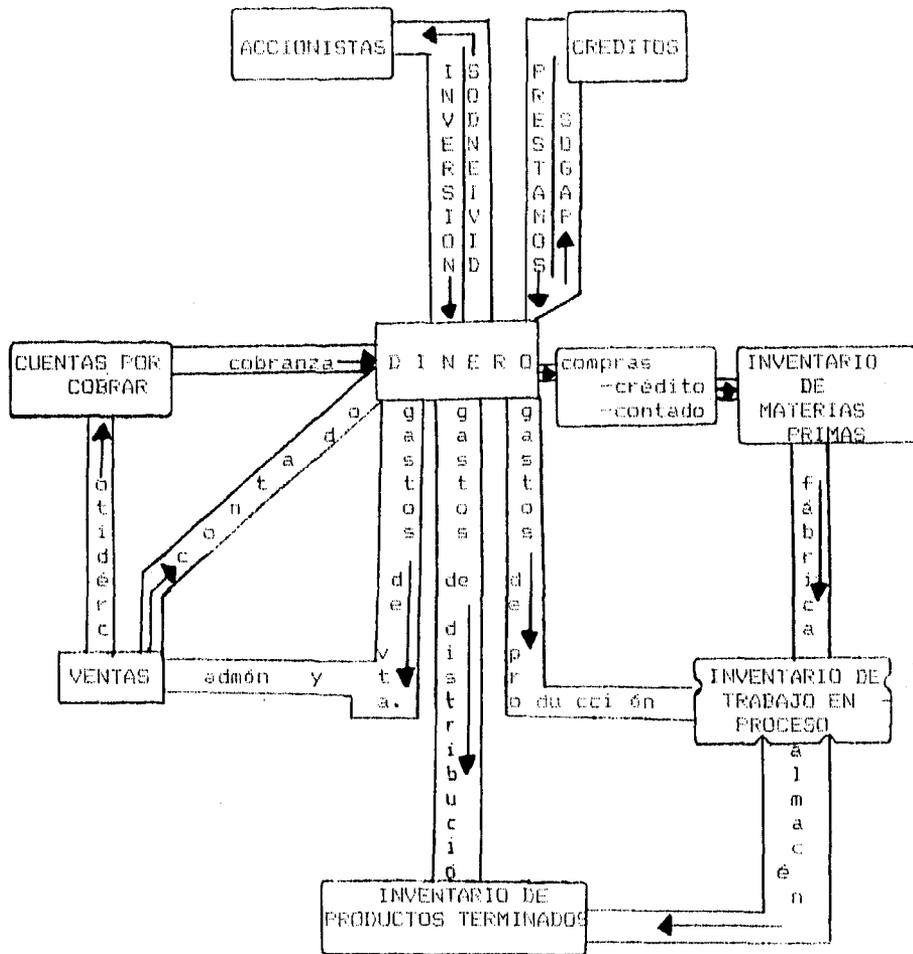
CICLO CORTO DEL FLUJO DE EFECTIVO DE UNA EMPRESA COMERCIAL O DE SERVICIOS.



En el ciclo corto, aplicado a la industria, su complejidad es mayor, al mismo tiempo que es de más utilidad, ya que muestra las fuentes y aplicaciones del dinero invertido. En sí muestra el flujo de caja de una industria:

FIGURA NO. 2

CICLO CORTO DEL FLUJO DE EFECTIVO DE UNA EMPRESA INDUSTRIAL



2.4.6.- PERIODICIDAD DEL FLUJO DE EFECTIVO.-

Fundamentalmente el resultante del pronóstico, debe proporcionar a la gerencia información que le permita solucionar problemas en el manejo de efectivo. En cuanto al lapso del informe, los pronósticos se dividen en: (14)

- A) Pronósticos a corto plazo.
- B) Pronósticos a largo plazo.

A) Pronósticos a corto plazo.- Son programas que varían de tiempo en tiempo, según el propósito o las necesidades, pero nunca abarcan más de un año.

B) Pronósticos a largo plazo.- Son a más de un año, y sirven para apreciar la posición del efectivo por causa de modernización, expansión y organización, entre otras. El lapso de estos estudios no es lógico que comprenda más de tres años, por considerarse ese tiempo como máximo para calcular con razonable seguridad los factores que intervienen en el pronóstico de efectivo útil de una secuencia.

El cálculo de secuencia por periodos mayores, lo practican contadas empresas en el mundo, ya que son poco confiables.

La empresa evoluciona diariamente, en la forma planeada o en forma inesperada por tanto, para hacer controlable el funcionamiento de ésta, se aplica uno de los objetivos del presupuesto: Vigilancia y control, así como tomar las decisiones adecuadas.

Para hacerlo el director de finanzas, debe de contar con información suficiente y oportuna acerca de como se compara el desarrollo de la empresa, con los planes realizados; como resultado se conocerá, si, cuándo y en qué grado, se deba cambiar las decisiones operativas y financieras de la empresa. (15)

Los instrumentos que proporcionan esta información son:

a) Reportes diarios y b) Reportes mensuales de caja; así como informes presupuestales preparados por departamentos y operaciones.

a) Reportes diarios de caja.- Se hacen en forma diaria, en algunas empresas si así lo requiere su actividad o giro; en estos casos lo que se busca es saber cuál es el día donde se concentran los cobros en especial, para tomar decisiones de crédito; dan a conocer como se comportan las entradas y salidas del efectivo y que éstas concuerden con los saldos totales del mes, estimados y reales.

La finalidad es comparar continuamente, a los egresos e ingresos con las proyecciones del presupuesto; y si existe alguna variación descubrirla por medio del análisis y aplicar alguna medida correctiva, si así lo amerita la situación. (cuadro 3)

CUADRO 3.

VERMILION S.A.
Reporte diario de efectivo
31 de Mayo de 1992.

Saldo al iniciar el periodo.		\$ _____
INGRESOS:		
Ventas al contado	_____	
Cuentas por cobrar	_____	
Otros cobros en efectivo	_____	
TOTAL DE INGRESOS:	\$ _____	
EGRESOS:		
Acreedores	_____	
Proveedores	_____	
Gastos de venta y admón.	_____	
Gastos de prod'n.	_____	
Gastos financieros	_____	
Dividendos	_____	
Inversión de fondos	_____	
Impuestos	_____	
TOTAL DE EGRESOS:	\$ _____	
INGRESO O EGRESO NETO:		\$ _____
EFFECTIVO AL FINALIZAR EL PERIODO:		\$ _____

b) Reportes mensuales de caja.-Este instrumento, lo utilizan las empresas donde los movimientos de caja sean o no frecuentes, con el fin de conseguir los datos más importantes del flujo de caja del mes y del año a una fecha determinada, que comparada con la presupuestada al mismo tiempo, dé la pauta para prestar mayor atención a las zonas delicadas, para lograrlo se clasifican sus resultados:

1) Cuantía de ingresos que hayan excedido o no hayan alcanzado lo presupuestado.

2) Cuantía de egresos que hayan excedido o no hayan alcanzado lo presupuestado.

3) Determinadas partidas de ingresos y egresos que sean importantes en el estudio, y se necesite analizar por separado.

(cuadro 4)

2.4.7.- PREPARACION.-

El Estado de flujo de efectivo, consta de dos partes: A) las fuentes y B) aplicaciones de efectivo.

A) FUENTES.-Las fuentes representan aquella parte de las transacciones y operaciones realizadas por la empresa, que causan incrementos de efectivo. (16)

B) APLICACIONES.-Las aplicaciones representan aquella parte de las transacciones y operaciones realizadas por la empresa, que causan disminuciones en el efectivo.

Para los efectos de este estado se consideran como efectivo los cheques, los depósitos y el efectivo en caja y bancos, así como las inversiones temporales ya que son de fácil convertibilidad y se consideran equivalentes del efectivo.

Para elaborar el estado de flujo de efectivo, se van realizando relaciones entre las cuentas del estado de resultados que originaron un flujo de efectivo y las cuentas del balance general inicial y final que se relacionan con ellas. Las cuentas del estado de resultados que no implican la posibilidad de un movimiento en la cuenta de efectivo no son consideradas, como sería el caso del gasto por depreciación y el de la amortización de intangibles.

A) Fuentes de efectivo.-

a) Fuente por cobro a clientes. Para determinar la fuente de efectivo por cobro a clientes se deben relacionar las cuentas de ventas y clientes.

CUADRO 4.

VERMILION S.A.
Reporte mensual de efectivo
por el mes de mayo de 199x.

	MAYO		VARIACION		A LA FECHA		VARIACION	
	REALES	ESTIMADO	DE MAS O DE MENOS	%	REALES	ESTIMADO	DE MAS O DE MENOS	%
	\$	\$	\$		\$	\$	\$	
SALDO DE EFECTIVO AL INICIAR EL MES:	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____
INGRESOS:								
Ventas	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____
Cobranza	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____
Venta inversiones	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____
Intereses	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____
Prestamos	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____
Total de ingresos:	\$ _____	\$ _____	\$ _____	_____	\$ _____	\$ _____	\$ _____	_____
EGRESOS:								
Acreedores	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____
Proveedores	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____
Impuestos	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____
Gastos financieros	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____
Gastos de prod'n.	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____
Gastos de aduán	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____
Gastos de venta	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____
Compra de valores bursátiles:	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____
Otros	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____
Total de egresos:	\$ _____	\$ _____	\$ _____	_____	\$ _____	\$ _____	\$ _____	_____
Exceso de ingresos reales o pagos sobre el presupuesto:			\$ _____				\$ _____	

b) Fuente por cobro de rentas. Se relaciona el ingreso por rentas que aparece en el Estado de resultados, con las cuentas del balance que se le relacionan y que son rentas cobradas por adelantado o por cobrar.

B) Aplicaciones de efectivo.-

a) Aplicaciones por pago a proveedores. En el caso de los proveedores es necesario, conocer el importe de las compras de manera que se pueda determinar el importe que se les ha pagado durante el ejercicio.

b) Aplicación por pagos de gastos. Se toma del estado de resultados el importe de los gastos de operación (el de administración y el de ventas) y se les relaciona con las cuentas de balance general.

Así, una vez que se ha terminado de tomar en consideración, cada una de las cuentas del estado de resultados, que tiene relación con el flujo de efectivo durante el ejercicio, se procede a considerar la información adicional y las cuentas de balance general que también tienen que ver con el flujo de efectivo; y así se determinan las fuentes por emisión de acciones cuando el capital social se incrementa por venta de activo fijo, por emisión de obligaciones y las aplicaciones por pago de pasivos, por adquisición de activos fijos, etc...

Siguiendo los anteriores pasos, se obtiene el Flujo de efectivo, que a continuación se presenta, en la siguiente página. (cuadro 5)

2.4.8.- VENTAJAS DEL USO.-

Además de las ya explicadas, es recomendable la centralización en el manejo de fondos, por las siguientes ventajas:

a) Se mantienen saldos adecuados en las cuentas bancarias, por lo tanto se facilita la obtención de préstamos, dado el caso.

b) Mejor control y delimitación de responsabilidad.

CUADRO 5.

VERMILION S.A.
 Estado de Flujo de Efectivo
 del 1o de enero al 31 de diciembre

FUENTES DE EFECTIVO		
Ventas		
Cobranza	\$ _____	
Intereses ganados	_____	
Emisión de acciones	_____	
Emisión de obligaciones	_____	
Dividendos cobrados	_____	
Total de fuentes		\$ _____
APLICACIONES DE EFECTIVO		
Pago a proveedores	\$ _____	
Pago acreedores	_____	
Pago de impuestos	_____	
Gastos financieros	_____	
Gastos de producción	_____	
Gastos de venta	_____	
Gastos de administración	_____	
Pago de dividendos	_____	
Compra de valores bursátiles	_____	
Total de aplicaciones de efectivo:		\$ _____
Aumento o disminución en efectivo:		\$ _____

2.4.9.-POLITICAS EN EL MANEJO DE FONDOS.-

Para llevar a cabo un manejo y obtención óptima de fondos, se pueden tomar las siguientes medidas: (17)

A) Mejorar y mantener una organización adecuada para la facturación.

El retraso en la facturación ocasiona en forma automática retardo en las cobranzas, ésta deficiencia puede y debe corregirse, evitando que se recargue el volumen de facturación y como consecuencia falta de efectivo en un momento dado.

B) Revisión e implantación en su caso, de procedimientos en los departamentos de crédito y cobranza.

Para la obtención adecuada de efectivo, es necesario mantener esos departamentos debidamente organizados, teniendo en mente las siguientes consideraciones:

a) Es indispensable que exista estrecho contacto con los clientes.

b) Deben procurarse técnicas para convencer al cliente de la conveniencia de aprovechar descuentos por pronto pago.

c) Mantener al día y en forma analítica, los estados de cuenta, pues éstos en algunos casos sirven para ayudar a los clientes a precisar o a conciliar sus registros, cuando se los envíen oportunamente.

d) Aplicación adecuada en materia fiscal.

Se refiere a aprovechar al máximo opciones y plazos que conceden las leyes vigentes, que permiten retener fondos, o para su aplicación en alguna inversión proyectada, por ejemplo el plan de venta en abonos.

d) En general, una programación absoluta de cada movimiento de efectivo.

Por tanto tenemos, que para un buen manejo de efectivo, es necesario tener saldos y mantenerlos mínimos, así como en cuenta de cheques.

Aquí es donde entran los reportes diarios, semanales y mensuales de flujo de efectivo, ya que se recomienda mantenerlos vigilados para evitar tener excedente de efectivo improductivo y ponerlo a trabajar o caso contrario, que existan faltantes por causas ajenas a la empresa, etc...

En caso de que se quiera invertir dinero, va a depender del monto, plazo, rendimiento que se quiera obtener, en sí, va a depender de las necesidades del inversionista, lo puede meter en inversiones físicas, financieras.

2.5.-ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA EN BASE A EFECTIVO.

2.5.1.-CONCEPTO.-

El Estado de Cambios en la Situación Financiera es el estado financiero básico que muestra en pesos constantes los recursos generados o utilizados en la operación, los cambios principales ocurridos en la estructura financiera de la entidad y su reflejo final en el efectivo e inversiones temporales a través de un período determinado. (18)

Las actividades de financiamiento incluyen la obtención de recursos de los accionistas y el reembolso o pago de los beneficios derivados de su inversión; los préstamos recibidos, su liquidación y la obtención y pago de otros recursos obtenidos mediante operaciones a corto y largo plazo.

Las actividades de inversión incluyen el otorgamiento y cobro de préstamos, la compra y venta de deudas, de instrumentos de capital de inmuebles, maquinaria y equipo y de otros activos distintos de aquéllos que son considerados como inventarios de la empresa.

Las actividades de operación, generalmente están relacionadas con la producción y distribución de bienes y prestación de servicios.

Normalmente las actividades de operación están relacionadas con transacciones y otros eventos que tienen efectos en la determinación de la utilidad neta y/o con aquellas actividades que se traducen en movimientos de los saldos de las cuentas directamente relacionadas con la operación de la entidad y que no quedan enmarcadas en las actividades de financiamiento o de inversión antes señaladas.

2.5.2.-BASES.--

El Boletín A-1 "Esquema de la teoría de la contabilidad financiera", en el párrafo 7, menciona que "Una presentación razonablemente adecuada de la entidad, se compone del balance general, del estado de resultados, y del estado de cambios en la situación financiera". (19)

El Boletín B-1 "Objetivos de los estados financieros", en el párrafo 19, establece que conforme a Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados, el estado de cambios es un estado financiero básico".

2.5.3.-OBJETIVO.-

El objetivo principal de este estado es proporcionar información relevante y condensada relativa a un período determinado, para que los usuarios de los estados financieros tengan elementos adicionales a los proporcionados por los otros estados financieros para: (20)

- A) Evaluar la capacidad de la empresa para generar recursos
- B) Conocer y evaluar las razones de las diferencias entre la utilidad neta y los recursos generados o utilizados por la operación.
- C) Evaluar la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones pagar dividendos y en su caso para anticipar la necesidad de obtener financiamiento.
- D) Evaluar los cambios experimentados en la situación financiera de la empresa derivados de las transacciones de inversión y financiamiento ocurridos durante el período.
- E) Presentar en forma condensada y comprensible, información sobre el manejo de efectivo (obtención y aplicación).
- F) Mostrar una síntesis de los cambios ocurridos en el Estado de Situación Financiera (inversiones y financiamiento).
- G) Informar sobre los cambios ocurridos en la estructura financiera de la entidad, en este caso, mostrando la generación de recursos provenientes de las operaciones del período.
- H) Revelar información financiera completa sobre los cambios en la estructura financiera de la entidad, que no muestran el balance general y el estado de ingresos y de gastos.

La información se debe seleccionar, clasificar y resumir de manera que el estado muestre en forma clara el resultado de las actividades de financiamiento e inversión, así como los resultados provenientes de las operaciones y los cambios en la estructura financiera durante el período a que se refiera.

Para la administración de la entidad, el presente estado es de gran utilidad, por que en él encuentra información necesaria para proyectar su expansión, programas de financiamiento, etc... En otras palabras, le revela entre otras cosas, la capacidad de generar recursos que tiene la entidad. (21)

2.5.4.-APLICACIONES.-

El Estado de Cambios en la Situación Financiera , es utilizado por las personas interesadas en conocer la liquidez y la solvencia de su empresa; conociendolo y valuandolo en forma conjunta con los otros estados básicos.

Para la buena toma de decisiones es importante conocer y valorar:

A.- Capacidad para generar efectivo a través de sus operaciones normales.

B.- Manejo de las inversiones y financiamiento a corto y largo plazo durante el periodo.

C.- Como consecuencia de los dos aspectos anteriores, obtenemos una explicación de los cambios en la situación financiera reflejados en el Estado de Cambios en la Situación Financiera Comparativo.

La información que se deriva de el Estado de Cambios debe servir principalmente para: (22)

A) Tomar decisiones de inversión y crédito .

Los principales interesados al respecto serían los que puedan aportar financiamiento como capital o crédito a la empresa. Este grupo estará interesado en medir la capacidad de crecimiento , la estabilidad de la empresa y su redituabilidad , para asegurar su inversión, la obtención de un rendimiento y la recuperación de esta inversión .

B) Aquilatar la solvencia y liquidez de la empresa, así como su capacidad para generar recursos.

Aquí tendrán interés los diversos acreedores, principalmente quienes han otorgado préstamos, así como los propietarios, quienes quieren medir el posible flujo de dinero hacia ellos derivado de los rendimientos.

C) Evaluar el origen y las características de los recursos financieros del negocio, así como el rendimiento de los mismos .

En esta área el interés es general ,pues todos están interesados en conocer de qué recursos financieros dispone la empresa para llevar a cabo sus fines, cómo los obtuvo, cómo los aplicó y finalmente qué rendimiento ha tenido y puede esperar de ellos.

B) Formarse un juicio de cómo se ha manejado el negocio y evaluar la gestión de la administración.

Se realiza a través de una evaluación global de la forma en que ésta manifiesta la rentabilidad, solvencia y capacidad de crecimiento de la empresa.

Se entiende que se satisface al usuario general de la información, si los estados financieros son suficientes para que una persona con adecuados conocimientos técnicos pueda formarse un adecuado juicio, entre otros sobre:

- a) El nivel de rentabilidad
- b) La posición financiera que incluye su solvencia y liquidez
- c) La capacidad financiera de crecimiento
- d) El flujo de fondos

Por medio de esta información el usuario podrá formarse un juicio de acuerdo a sus necesidades y evaluar el futuro de la empresa y tomar decisiones de carácter económico sobre la misma.

En cuanto a la inestabilidad económica, que vive en estos momentos nuestro país; la agudización del fenómeno inflacionario y la liquidez podemos observar que en la actualidad es muy importante el Estado de Cambios en la Situación Financiera para la toma de decisiones, ya que éste nos presenta información más amplia sobre la generación y aplicación de recursos, lo cual permite evaluar con mayor objetividad, la liquidez y/o solvencia de las entidades. En una palabra nos permite vislumbrar el futuro a corto plazo de la vida de la empresa y las repercusiones que tendrá a largo plazo.

2.5.5.-ESTRUCTURA.-

El Estado de Cambios en la Situación Financiera, base efectivo se encuentra estructurado por: (23)

- A.- Flujo de efectivo generado por la operación
- B.- Financiamiento y otras fuentes de efectivo
- C.- Inversiones y otras aplicaciones de efectivo
- D.- Incremento (o decremento) neto en el efectivo

FUENTES DE EFECTIVO

A.- Efectivo generado por la operación:

En esta parte del estado, se pretende determinar el efectivo generado por la operación normal de la empresa únicamente.

Para determinar el efectivo generado por la operación, se toma como punto de partida la utilidad neta del ejercicio, y ésta se va ajustando por las partidas que no ocasionaron flujo de efectivo, como: los gastos no desembolsables, las variaciones en las cuentas de activo y pasivo circulante que existen por y para la operación normal de la empresa y por aquellas cifras de utilidad o pérdida que se generan como consecuencia de una venta de activo fijo (actividad extra-normal de la empresa).

Cuando a la utilidad neta del ejercicio se le suman los gastos no desembolsables y se le quita el efecto de la utilidad o pérdida generada como consecuencia de una venta de activo fijo (ejemplo), se obtiene la generación bruta de efectivo.

El importe que se obtiene de ajustar a la generación bruta de efectivo, por las variaciones en las cuentas de activo y pasivo circulante que se relacionan con la operación normal de la empresa, se conoce como efectivo generado por la operación.

B.-Financiamiento y otras fuentes de efectivo:

En esta sección se incluyen las transacciones de operaciones no normales, cuyo efecto es el de incrementar el efectivo; algunas de éstas fuentes son:

- a) Emisión de obligaciones a largo plazo.
- b) Emisión de capital social.
- c) Venta en efectivo de activos fijos.
- d) Contratación de préstamos bancarios.

APLICACIONES DE EFECTIVO.

En esta sección se incluyen las transacciones cuyo efecto es el de disminuir el efectivo y sus equivalentes, algunos ejemplos son: (24)

C.- Por inversiones:

- a) Adquisición de activos fijos
- b) Inversión en acciones de subsidiarias
- c) Inversión en obligaciones a largo plazo
- d) Adquisición de intangibles

D.- Por amortización de financiamientos y otros:

- a) Distribución de dividendos en efectivo
- b) Pago de deudas bancarias
- c) Pago de hipotecas
- d) Retiro y/o liquidación de una emisión de obligaciones
- e) Disminución de capital social

En general los recursos se generan y/o utilizan en tres áreas principales:

- 1) Dentro del curso de sus operaciones.
- 2) Como consecuencia de los financiamientos obtenidos y de la amortización real de los mismos, tanto a corto como a largo plazo.
- 3) En función de inversiones y/o desinversiones efectuadas.

Consecuentemente, los recursos generados o utilizados durante el período, se clasifican para fines del presente estado en:

- 1) De operación
- 2) De financiamiento
- 3) De inversión

2.5.6.-PREPARACION.- (25)

A)- Determinar las variaciones (aumentos y disminuciones) en cada una de las cuentas del balance general, ocurridas durante el ejercicio, a partir de dos balances.

B)- Determinar específicamente cual fue la variación en efectivo e inversiones temporales ocurrida durante el ejercicio.

C)- Determinar el efectivo proveniente de operaciones normales, incluyendo las variaciones en las cuentas de activo y pasivo circulante relacionadas con la operación normal.

D)- Con las variaciones encontradas en las cuentas de activo y pasivo circulante no relacionadas con la operación normal (pasivos bancarios de corto plazo, dividendos por pagar, etc...), las variaciones en las cuentas de la sección no circulante del balance general y la información adicional, se procede a determinar las otras fuentes de efectivo y las aplicaciones del mismo.

La diferencia entre las fuentes y las aplicaciones deberán coincidir con el aumento o disminución del efectivo e inversiones temporales, calculados en el inciso B). (cuadro 6)

CUADRO NO. 6.

VERMILION S.A. DE C.V.
ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA, BASE EN EFECTIVO
DEL 19 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 199X.

FUENTES DE EFECTIVO:	
De operación	
Utilidad neta	\$ _____
Partidas aplicadas a resultados que no requirieron la utilización de recursos:	
Depreciación	_____
Disminución en cuentas por cobrar	_____
Aumento en inventarios	_____
Disminución de proveedores	_____
Recursos generados por la operación:	\$ _____
AFLICACIONES DE EFECTIVO:	
De financiamiento	
Emisión de obligaciones	_____
Amortización real de obligaciones	_____
Amortización real de préstamos	_____
Pago de dividendos	_____
Recursos utilizados en actividades de financiamiento:	\$ _____
De inversión	
Adquisiciones de activo fijo	_____
Recursos utilizados en actividades de inversión:	\$ _____
Aumento de efectivo	\$ _____
Efectivo e inversiones temporales al inicio del periodo	\$ _____
Efectivo e inversiones temporales al final del periodo	\$ _____

Notas Bibliográficas:

Capítulo II.-

- 1.- Cristobal del Rio, EL PRESUPUESTO, Editorial ECASA, México 1993, pág. I-7.
- 2.- Idem (1) p.17-19.
- 3.-Idem (1) p.111-13.
- 4.-Idem (1) p. 113-116.
- 5.-Idem (1) p. 116-121.
- 6.-Idem (1) p. 114-5
- 7.-Idem (1) p. 1132-33.
- 8.-Glen A. Welsch, PRESUPUESTOS: PLANIFICACION Y CONTROL DE UTILIDADES, Editorial Prentice Hall, México 1990, p. 462.
- 9.-Idem (8) p. 463.
- 10.-Eliseo Santandreu, GESTION DE LA ADMINISTRACION EMPRESARIAL, México 1989, p. 109.
- 11.-Idem (1) p. II-35.
- 12.-Idem (1) p. II35-36.
- 13.-Idem (1) p. II-44.
- 14.-Idem (1) p. II-37.
- 15.-Yair E. Ogler, ADMINISTRACION DEL EFECTIVO...Editorial ECASA, México 1989 p. 81-20.
- 16.-Op. Cit. cap. 1 (14) p. 97-103.
- 17.-Idem (1) p. II-43.
- 18.-IMCP, PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD GENERALMENTE ACEPTADOS, México 1993, p. 223-225.
- 19.-Ibid.
- 20.-Idem (18) p. 224.
- 21.-Op. Cit. cap. 1 (14) p. 103.
- 22.-Idem (18) p. 229-231.
- 23.-Idem (18) p. 227.
- 24.-Op. Cit. cap. 1 (14) p. 105.
- 25.-Op. Cit. cap. 1 (14) p. 106.

CAPITULO III:

ORGANISMOS PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE VALORES.

III.- ORGANISMOS PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE VALORES.

3.1.-SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

3.1.1.- DEFINICION

El sistema financiero es un conjunto orgánico de instituciones que generan, captan, administran, orientan, dirigen, tanto el ahorro como la inversión, en el contexto político-económico que brinda México. Así mismo constituye el gran mercado donde se contactan oferentes y demandantes de recursos monetarios. (1)

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

3.1.2.- ORIGEN Y EVOLUCION .

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

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

Un hecho relevante ocurre el 31 de Octubre de 1894, cuando se constituye la Bolsa de México, que deja de funcionar pocos años después.

En 1897 la Ley General de Instituciones de Crédito impone limitaciones en cuanto a las reservas monetarias y la emisión de papel moneda, a la vez que clasifica a las instituciones de crédito en: Bancos de emisión o comerciales, Bancos hipotecarios, Bancos refaccionarios y Almacenes Generales de depósito.

En el año de 1907 se creó la Bolsa Privada de México, la cual cambió su denominación a Bolsa de Valores de México S.C.L. tres años después, en 1910 y para entonces existían 24 Bancos de emisión y 5 refaccionarios. Esta operó sin interrupción hasta 1933, cuando se transformó en la Bolsa de Valores de México S.A. de C.V. y obtuvo la autorización para operar como institución auxiliar de crédito.

Posteriormente la promulgación de la Constitución Política de 1917, el sistema financiero sufre algunas modificaciones; en 1919, se organiza un nuevo Sistema Financiero y para 1920 existían 25 Bancos de emisión, 3 hipotecarios y 7 refaccionarios.

Pero no es hasta 1924 cuando la primera Convención Bancaria replantea la función que permanece casi inmutable hasta 1976.

En 1925 se organiza el Sistema Financiero y se funda el Banco de México, en tanto que para el año de 1931 se emite la Ley Orgánica del Banco de México.

En 1933 la bolsa de valores cambia su denominación a S.A y en 1934 se crea Nacional Financiera como principal banco de fomento.

Para el año de 1946 se publican reglamentos y ordenamientos legales para que la Comisión Nacional de Valores regule la actividad bursátil.

Es hasta 1954 cuando se emite la Ley de la Comisión Nacional de Valores. La banca seguía siendo especializada con sus diferentes funciones separadas: Banco de ahorro, de depósito, hipotecarios, financieros, fiduciarios y de capitalización; aunque algunos bancos formaron verdaderos grupos antecedente de la Banca múltiple.

Para 1974 se modifica la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, que permiten el funcionamiento de la Banca Múltiple, con la cual se agrupan todas las funciones de la Banca especializada.

Un año después, en 1975 se promulga la Ley del Mercado de Valores, dándose un importante paso para la consolidación de la actividad bursátil. (2)

En 1976, se dá el fenómeno inflacionario, originando el endeudamiento externo que concluyó con la devaluación del mes de Agosto de ese año. En los primeros años de la siguiente administración, los descubrimientos de los grandes yacimientos de petróleo y la gran liquidez del sistema financiero internacional, permiten al gobierno hacer frente a sus requerimientos financieros basándose primordialmente en un fuerte endeudamiento externo.

Al mismo tiempo se fijaron una serie de políticas que permitieron el fortalecimiento del sistema financiero nacional entre las medidas más sobresalientes implementadas en ese sentido destacan las siguientes: (3)

A) Publicación del leyamiento sobre la Banca Múltiple, sentándose las bases para la concentración del capital Bancario (1974).

B) Emisión de nuevos instrumentos de financiamiento e inversión:

PETROBONOS (1974), CETES (1975), PAPIEL COMERCIAL (1980) y las ACEPTACIONES BANCARIAS (1981).

C) Establecimiento de la sociedad de inversión conocida como Fondo México (FOMEX) y constitución del Fideicomiso de Promoción Bursátil (1981).

D) Durante el primer semestre de 1987: retiro del Banco de México (BANXICO) del mercado de cambios, suspensión de compras al exterior y autorización de la formación de sociedades de inversión del mercado de dinero.

E) El 19 de septiembre de 1988: Decreto de nacionalización de la Banca privada, con excepción del Banco Obrero y del City Bank N.A., establecimiento del control de cambios, conforme al cual BANXICO es el único autorizado para realizar la importación y exportación de divisas.

En diciembre de 1989 se aprueban reformas y adiciones a diversas leyes que en su conjunto impulsan el sistema financiero nacional y lo preparan para afrontar la competencia internacional. Los objetivos de reforma fueron: incrementar la competencia y eficiencia en el sistema, constituir una estructura más equilibrada de éste y fortalecer la autonomía de la gestión de los bancos. (4)

En la renegociación de la deuda externa del sector público en 1989 se consolidaron las condiciones para el apuntamiento del sistema financiero de México, en particular para proceder a la desincorporación bancaria.

En 1990 se otorga la autorización de la figura del Especialista como Intermediario del Mercado de Valores y se aprueba la Ley para reprivatizar la Banca.

En 1990 se da otra importante medida destinada a fortalecer al sistema financiero: es la consolidación en la Ley de formación de grupos financieros que podrán estar integrados por al menos tres diferentes intermediarios como son: Casas de Bolsa, Almacentradoras, Arrendadoras Financieras, Casas de Cambio.

Empresas de Factoraje, Afianzadoras, Operadoras de Sociedades de Inversión y Aseguradoras. Estos grupos se constituirán a través de Sociedades Controladoras, las cuales deberán poseer cuando menos el 51% del capital pagado de cada uno de sus integrantes, en acciones con derecho a voto, a la vez que se aprueba una nueva Ley de Instituciones de Crédito.

En 1990, el gobierno adoptó medidas para brindar mayor eficiencia y confiabilidad en las instituciones financieras. Así se produce la formación de tres bloques del Sistema Financiero Mexicano:

- A.- Organizaciones Bancarias y Financieras.
- B.- Organizaciones bursátiles.
- C.- Organizaciones de Seguros y Fianzas.

Supervisadas por la Comisión Nacional de Valores, la Comisión Nacional Bancaria y la Comisión de Seguros y Fianzas.

Para el año de 1993 se reforma el Artículo 28 de la constitución dándole Autonomía al Banco de México y se reconoce la figura del asesor de inversiones.

Para ese mismo año se integra el sistema internacional de cotizaciones a la Ley del Mercado de Valores, se realiza la perfección a la garantía sobre valores por Institución de la Caucción Bursátil.

La facultad de realizar Arrendamiento a las Instituciones de Crédito y de realizar Fideicomiso a Casas de Bolsa, así como permitir el establecimiento de filiales en territorio nacional a Entidades Financieras del extranjero que tengan acuerdo comercial con México y el reconocimiento de la figura del Asesor de Inversiones, se lleva a cabo en 1993, año importante para las finanzas del país.

3.1.3.- HECHOS RECIENTES Y PERSPECTIVAS.

A la fecha de Abril de 1995, la Comisión Nacional de Valores y la Comisión Nacional Bancaria se funde en una sola: la actual Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

Dentro del primer bloque, las instituciones de banca múltiple aceptan la mayor parte de los recursos del sistema y se constituyen así en la principal fuente de financiamiento. Por su parte la banca de desarrollo se dedica a apoyar los programas prioritarios de interés nacional.

Los otros dos bloques incluyen diversos tipos de instituciones como son: ORGANISMOS BURSÁTILES y el de ASEGURADORAS Y AFIANZADORAS, entre otros organismos que proveen a los sectores público y privado de los recursos necesarios para apoyar sus programas de inversión. (5)

Con la configuración de bloques comerciales y el fenómeno de la globalización económica y financiera, México se ha comprometido en un proceso de modernización e internacionalización en todos los aspectos de su actividad económica y financiera.

En el caso de México el fenómeno de la globalización se está concretando no sólo en la apertura de las relaciones comerciales con el exterior y en los esfuerzos de integración con las demás naciones de este continente, sino también en la articulación real de las fases de producción económica y de los movimientos de capital entre nuestra economía y el resto del mundo; en particular con Estados Unidos y Canadá.

En relación con la globalización de los movimientos de capital, en nuestro país se está iniciando una acelerada política de modernización del sector financiero como parte de un proceso general de apertura del mismo a la competencia y a la articulación con los flujos internacionales de capital. Esta modernización y apertura al exterior de los servicios financieros se corresponden con las reestructuración y liberalización del aparato productivo y comercial de la economía mexicana.

Bajo este enfoque el sistema financiero desempeña un papel estratégico de desarrollo con sus distintas modalidades, instituciones e instrumentos, con la responsabilidad de recuperar y acrecentar la captación del ahorro nacional, canalizándolo con eficiencia y oportunidad al aparato productivo. Pero su función no se circunscribe sólo al mercado nacional, sino que se redimensiona en el plano internacional tanto en la captación de recursos como en el otorgamiento de financiamiento a las empresas que se orientan a la exportación de bienes y servicios.

En la actualidad el sistema financiero mexicano está registrando un profundo proceso de transformación, en correspondencia con las tendencias observadas en los mercados financieros internacionales, que tiene como propósito convertirlo en un instrumento efectivo de financiamiento de desarrollo económico del país.

Especial importancia se da al mercado bursátil de México, cuya evolución durante los últimos años ha sido importante al recibir alrededor de la tercera parte de la captación financiera del país.

Los esfuerzos por modernizar este mercado se orientan a transformarlo en puntal del financiamiento del sector productivo

de México, generando un mercado más amplio y profundo, prevenciendo el ahorro nacional, fomentando las inversiones de mecanismos de largo plazo, proporcionando recursos suficientes a las empresas y estableciendo un vínculo eficiente con los mercados internacionales.

Dentro de esta estrategia, un aspecto que conviene destacar es la internacionalización que no puede ser solamente considerada como un acto voluntario, si no hoy en día es el signo de los tiempos financieros del mundo y todos los mercados financieros han tendido a internacionalizarse y los que han logrado operaciones y recursos abundantes han sido precisamente los más internacionalizados.

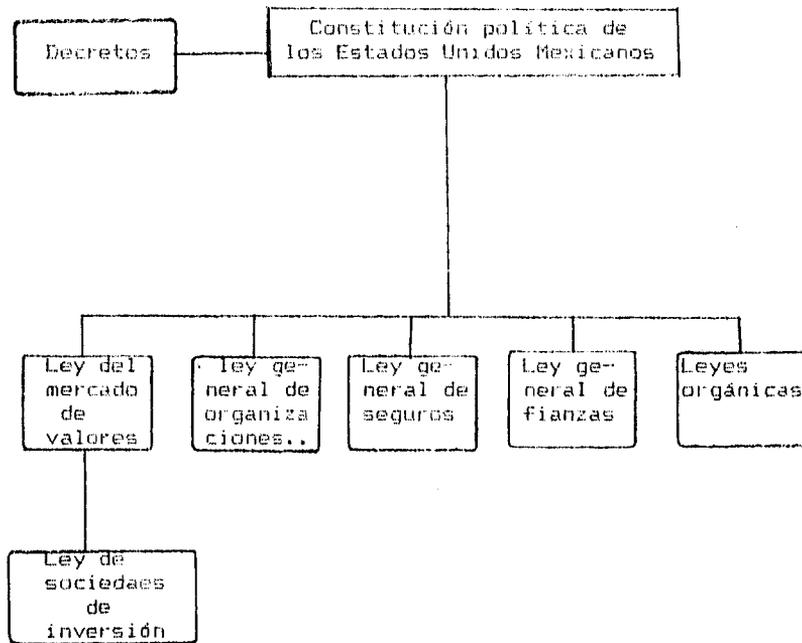
Con la globalización habrá que ir a mercados bursátiles, llevando títulos a inscribirse, lo mismo que los intermediarios, y ahora como lo refiere la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras hacer participar a extranjeros en el capital de casas de bolsa buscando capitalizarlas y proveerlas de innovación tecnológica.

La globalización del sistema financiero mexicano debe entenderse en sus dos sentidos: por su incidencia "hacia afuera", es decir por la presencia que las instituciones financieras mexicanas tienen y tendrán en los mercados internacionales; y por su impacto "hacia adentro", en relación con la participación que las instituciones extranjeras tendrán en la economía mexicana.(6)

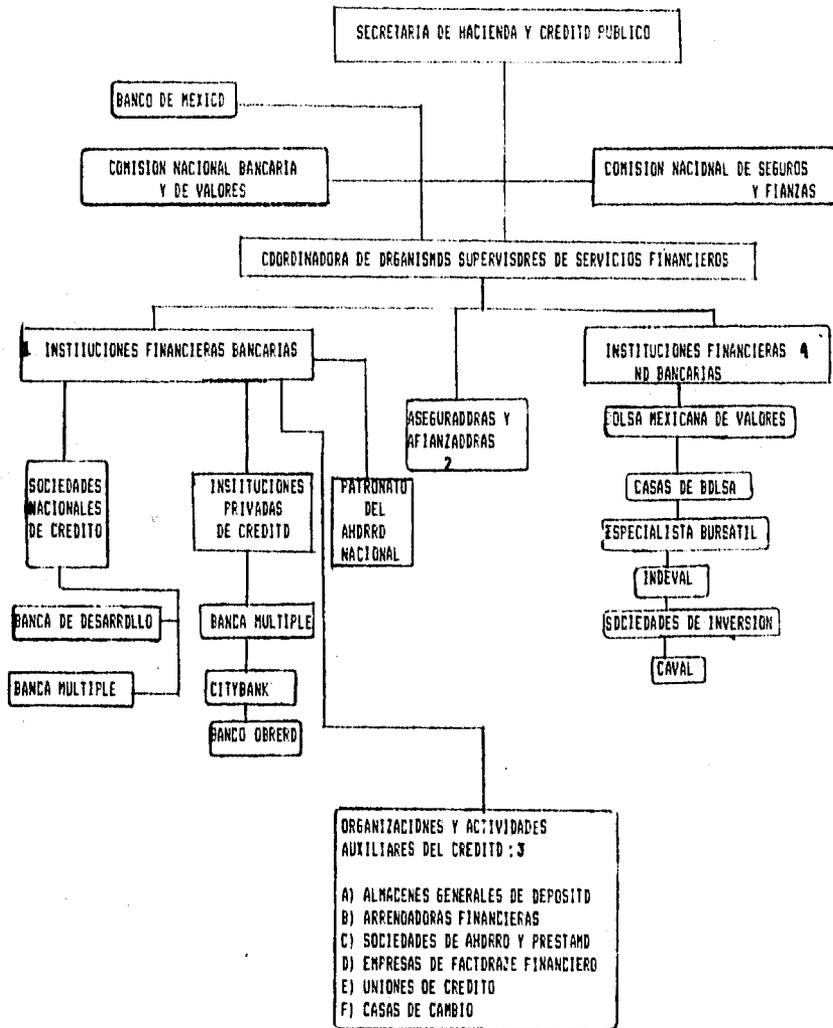
3.1.4.- MARCO LEGAL DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

Las leyes representativas que rigen el Sistema Financiero Mexicano son:

- A) Ley del mercado de valores
- B) Ley de las Sociedades de inversión
- C) Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del crédito
- D) Ley General de Instituciones de seguros
- E) Ley General de instituciones de Fianzas
- F) Decretos



ESQUEMA DE LA ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO



3.1.5.- ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

En este cuadro se presentan las instituciones que en conjunto constituyen el Sistema financiero Mexicano, incluyéndose aquellas que ejercen funciones de regulación y vigilancia, las que desarrollan las funciones propias del mercado financiero y otras que sirven de apoyo a cualquiera de las anteriores.

En su nivel operativo el Sistema Financiero Mexicano, se compone de:

- 3.1.5.1.- Instituciones Financieras Bancarias
- 3.1.5.2.- Instituciones de Seguros y Fianzas
- 3.1.5.3.- Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito
- 3.1.5.4.- Instituciones Financieras no Bancarias

3.1.5.1.- Instituciones Financieras Bancarias:

Las Instituciones Financieras Bancarias o Sistema Bancario Mexicano se encuentra clasificado en:

- A) Sociedades Nacionales de Crédito:
 - a.- Banca de desarrollo
 - b.- Banca múltiple
- B) Instituciones Privadas de Crédito: Banca múltiple
- C) Patronato del Ahorro Nacional.

A) SOCIEDADES NACIONALES DE CREDITO.

Las Sociedades Nacionales de Crédito, son instituciones de derecho público, con personalidad jurídica y patrimonio propio, tendrán duración indefinida y domicilio en territorio nacional.

Según la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito del 31 de Diciembre de 1962, indica que la prestación del servicio público de banca y crédito, así como las operaciones y funcionamiento se realizarán con sujeción a los objetivos del Plan Nacional de Desarrollo y se buscará alcanzar los objetivos específicos de cada tipo de institución, así como los generales siguientes:

- a) Fomentar el ahorro nacional
- b) Facilitar al público el acceso a los beneficios del servicio público de banca y crédito.

- c) Canalizar eficientemente los recursos financieros
- d) Promover la adecuada participación de la Banca Mexicana en los mercados financieros mexicanos
- e) Procurar un desarrollo equilibrado del Sistema Bancario Nacional y una competencia sana entre las Instituciones de Banca Múltiple.
- f) Promover y financiar las actividades y sectores que determine el Congreso de la Unión, como especialidad de cada Institución de Banca de Desarrollo en las respectivas leyes orgánicas .

De los objetivos e y f se definen dos tipos de Sociedades Nacionales de Crédito:

- a.-Instituciones de Banca de Desarrollo
- b.-Instituciones de Banca Múltiple

Los Bancos son Instituciones de derecho público con personalidad jurídica y patrimonios propios, con duración indefinida y de capital representado por certificados de aportación patrimonial, de dos series:

La serie A y la serie B

Los Certificados de la serie A no tendrá cupones. Los de la serie B serán nominativos y otorgarán los siguientes derechos :

- 1) Participar en utilidades
- 2) Participar en la designación del consejo directivo de acuerdo a las bases dictadas por la S.H.C.F.
- 3) Integrar la Comisión Consultiva que se reunirá por lo menos una vez al año para conocer, analizar y opinar sobre políticas operativas, informe de actividades y aplicación de utilidades y formular recomendaciones al consejo directivo.
- 4) Derecho de tanto.
- 5) Derecho de separarse de la Sociedad y a obtener el reembolso de sus títulos a valor en libros de acuerdo al último Estado Financiero, publicado en un plazo de 90 días naturales en caso de fusión y a partir de que surta efecto esta.

I.- Administración.-

La administración de las Instituciones de crédito está encomendada a un Consejo Directivo y a un Director General.

El Consejo Directivo estará formado por un mínimo de 7 miembros y un máximo de 15.

Las Instituciones de Banca de Desarrollo se observarán las modalidades que señale su respectiva Ley Orgánica.

No podrán ser consejeros: el Director General, sus parientes hasta cuarto grado, los servidores públicos que ocupen dos jerarquías inferiores a la de Director General, las personas que tengan litigio con la Institución, las personas inhabilitadas para ejercer el comercio ni los servidores públicos que realicen funciones de inspección y vigilancia.

El Consejo Directivo sesionará válidamente con la asistencia del 50 % de sus miembros más uno, siempre y cuando la mayoría representen a la serie A, teniendo las siguientes facultades:

- 1) Nombrar y remover a los servidores públicos dos jerarquías inferiores a la de Director General a propuesta de este.
- 2) Nombrar y remover al Secretario y Posecretario del Consejo.
- 3) Resolver sobre el establecimiento y clausura de sucursales, agencias y oficinas.
- 4) Acordar la creación de Comités Regionales Consultivos y de Crédito, además de las de carácter administrativo.
- 5) Aprobar los Estados Financieros, las bases de publicación mensual de los mismos, el presupuesto, la adquisición de inmuebles y en su caso la fusión de sociedades.

El Director General tendrá a su cargo la administración y representación legal de la S.N.C.

II.- Operaciones.-

Las Instituciones de Crédito, realizan las siguientes operaciones:

- 1) Reciben depósitos a la vista, de ahorro y a plazo con previo aviso.
- 2) Aceptan préstamos y créditos.

3) Emiten bonos bancarios y obligaciones subordinadas

4) Constituyen depósitos en Instituciones de Crédito y entidades financieras del extranjero.

5) Efectúan descuentos y otorgan créditos incluyendo vía tarjeta de crédito.

6) Asumen riesgos contingentes vía el otorgamiento de aceptaciones endoso o aval de títulos de crédito o la expedición de cartas de crédito asumiendo obligaciones de terceros.

7) Operan con Valores

8) Operan Documentos mercantiles por cuenta propia

9) Promueven la organización y transformación de empresas y suscriben capital en las mismas.

10) Prestan servicios de caja de seguridad, entre otras.

Las tasas de interés, comisiones, premios, descuentos, montos, plazos y demás características de las operaciones pasivas (Depósitos o préstamos, recibidos por las S.N.C.) activas (préstamos o inversiones realizadas por las S.N.C.) y de servicio, así como las operaciones con oro, plata y divisas se sujetan a lo dispuesto por la Ley Orgánica del Banco de México.

Para realizar sus operaciones, las Instituciones de Crédito pueden auxiliarse mediante comisionistas, personas morales. Queda prohibida la prestación del servicio de Banca de Crédito a cualquier organismo, excepción hecha de Banco Obrero S.A y Citybank.

a) INSTITUCIONES DE BANCA DE DESARROLLO:

Las Instituciones de Banca de Desarrollo, son constituidas como Sociedades Nacionales de Crédito, dentro de la Administración pública Federal, con personalidad jurídica y patrimonio propio.

Su capital social está representado por Certificados de Aportación Patrimonial en dos series: La serie A, que representa el 66 % del capital solo puede pertenecer al Gobierno Federal y la serie B, puede pertenecer hasta en un 5% a cualquier persona. El Gobierno Federal, las Sociedades de Inversión Común, entidades de la Administración Pública Federal o gobiernos de los estados y municipios, pueden tener más de ese 5% . (7)

Son empresas creadas con un objetivo de desarrollo en ciertos sectores o ramas y no persiguen un fin eminentemente lucrativo.

Además de realizar las actividades mencionadas en las Sociedades Nacionales de Crédito, realizarán las actividades necesarias para la adecuada atención del correspondiente sector de la economía nacional y el cumplimiento de las funciones y los objetivos que le sean propios.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, dictará los lineamientos y establecerá las medidas y mecanismos que procuren el mejor aprovechamiento y la canalización más adecuada de los recursos de las Instituciones de la Banca de Desarrollo. (8)

A continuación se muestran las instituciones de banca de desarrollo más importantes en el país:

1) Nacional financiera, S.N.C.

OBJETIVOS:

A) Promover, encauzar y coordinar la inversión de capitales en toda clase de empresas industriales.

B) Actuar como agente financiero de los Gobierno Federal, Estatales, Municipales y consejeros en la emisión, contratación y colocación de bonos y valores públicos.

C) Ser agente financiero del sector público, en la negociación, contratación y manejo de créditos del exterior.

D) Actuar como promotora del mercado de valores a fin de canalizar recursos al sector industrial.

E) Obtener concesiones para el aprovechamiento de recursos naturales, para empresas cuya creación promueva.

2) Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos S.N.C.

OBJETIVOS:

A) Promover y financiar obras y servicios de interés social y obras de infraestructura urbana en zonas de desarrollo habitacional, industrial, turístico y portuario.

B) Promover y financiar la vivienda popular.

C) Financiar el transporte marítimo, fluvial, aéreo y terrestre.

D) Actuar como agente financiero o consejero técnico, de los gobiernos Federales, Estatales, Municipales y del Distrito Federal, en la planeación, financiamiento o ejecución de obras y servicios públicos o de interés social.

E) Contratar créditos del exterior con Instituciones Gubernamentales o privadas destinadas a obras y servicios públicos o de interés social.

F) Otorgar garantías y conceder financiamientos a empresas mexicanas para la elaboración de proyectos o ejecución de obras en el extranjero.

G) Prestar servicios de selección y generación de proyectos, asistencia técnica, investigación, capacitación.

3) Banco Nacional de Comercio Exterior S.N.C.

OBJETIVOS:

A) Financiar el comercio exterior del país, y participar en la promoción del mismo. B) Para procurar la eficiencia y competitividad del comercio exterior, comprendiendo: la preexportación, exportación, importación y sustitución de importaciones de bienes y servicios, estará facultado para:

1.- Otorgar poyos financieros.

2.- Otorgar garantías de crédito y las usuales del comercio exterior.

3.- Dar información y asistencia financiera a los productores, comerciantes, distribuidores y exportadores en la colocación de artículos y prestación de servicios en el mercado internacional.

4.- Cuando sea de interés promover las exportaciones mexicanas; podrá participar en el capital social de las empresas de comercio exterior, consorcios de exportación y en empresas que otorguen seguro de crédito al comercio exterior.

5.- Promover, encauzar y coordinar la inversión de capitales a las empresas dedicadas a la exportación.

6.- Otorgar apoyos financieros a los exportadores indirectos y en general al aparato productivo exportador, para optimizar la cadena productiva de bienes o servicios exportables.

7.- Propiciar acciones conjuntas de financiamiento y asistencia, en materia de comercio exterior con otras instituciones de crédito, fondos de fomento, fideicomisos, organizaciones auxiliares del crédito y con los sectores social y privados.

8.- Podrá ser agente financiero del Gobierno Federal en lo relativo a negociación, contratación y manejo de créditos del exterior.

9.- Estudiar políticas, planes, programas en materia de fomento al comercio exterior y su financiamiento, así como someterlos a la consideración de las actividades competentes.

10.- Participar en la promoción de oferta exportable.

11.- Opinar a solicitud de las autoridades competentes, sobre tratados y convenios que el país proyecte celebrar con otras naciones, en materia de comercio exterior y su financiamiento.

(9)

4) Banco Nacional de Comercio Interior S.N.C.

A) Promoción y financiamiento del desarrollo económico nacional y regional del país, promoviendo su productividad y eficiencia, en particular del comercio interior y del abasto, así como de los servicios y de aquellas ramas de actividad que por su importancia le concede el Gobierno Federal.

B) Promover, gestionar y poner en marcha proyectos que atiendan necesidades de los sectores en las zonas del país o que propicien el mejor uso de los recursos de cada región.

C) Promover, encauzar y coordinar la inversión de capitales, cuando se vinculen con la comercialización y el abasto, así como los servicios.

D) Apoyar financieramente y con asistencia técnica los programas de modernización de la infraestructura comercial, impulsando entre otros: la construcción, y operaciones centrales o módulos de abasto, centros de acopio, centros comerciales y tiendas de autoservicio, mercados, cámaras de maduración y refrigeración, tiendas sindicales, almacenes, bodegas e infraestructura vinculada con el desarrollo y la modernización del comercio interior, el abasto y los servicios.

E) Realizar estudios económicos y financieros, que permitan determinar los proyectos de inversión prioritarios. (10)

5) Banco Nacional del Ejercito, Fuerza Aerea y la Armada S.N.C.

OBJETIVOS:

A) Otorgar créditos a los miembros del ejercito, fuerza aérea y la armada mexicanas.

B) Financiar la construcción, ampliación y reparación de las casas habitación para los militares retirados.

C) Administrar los Fondos de Trabajo y Ahorro Militares.

D) Actuar como agente financiero de las empresas y sociedades con las que opere.

6) Banco Nacional Pesquero y Portuario S.N.C.

OBJETIVOS:

A) Actuar como agente financiero y asesor jurídico del Gobierno Federal, para el financiamiento de los sectores pesquero y portuario de infraestructura, equipamiento y servicios de transporte, almacenamiento y comercialización de productos del mar, lagos, lagunas y rios.

B) Otorgar créditos para:

- 1.- Crear nuevas unidades económicas de producción pesquera y construcción naval.
- 2.- Ampliar y modernizar plantas, unidades e instalaciones.
- 3.- Adquirir maquinaria y equipo.
- 4.- Cubrir las necesidades de las actividades de operación de las actividades de los sectores pesquero, portuario y naviero

C) Promover y encauzar la inversión en obras que fomenten la navegación y el comercio marítimo.

Además de todos los organismos antes mencionados, existen en el sistema financiero mexicano, los fideicomisos permanentes de fomento económico, que se han creado precisamente para apoyar e impulsar el desarrollo de actividades que se consideran prioritarias para el desarrollo del país. Estos fideicomisos son administrados a su vez por otras instituciones como se muestra a continuación:

1.- Fondos permanentes de fomento económico.-

a) Fondo de Garantía y Fomento para la Agricultura, Ganadería y Avicultura (FIRA), manejado por el Banco de México.

b) Fondo Especial de Asistencia Técnica y Garantía para Crédito Agropecuario (FEGA), administrado por el Banco de México.

c) Fondo para el Fomento de las Exportaciones de Productos Manufacturados (FOMEX), Banco Nacional de Comercio Exterior.

d) Fondo BNacional de Fomento Industrial (FOMIN), Nafin.

e) Fondo Nacional de Fomento al Turismo (FONATUR), Nafin.

f) Fondo para el Fomento a la Ganadería de Exportación: (FUGAN BANRURAL).

g) Fideicomiso del azúcar (FINAZUCAR).

Los fondos permanentes de fomento económico tienen como función principal, canalizar recursos hacia las actividades o sectores de su competencia. El Programa Nacional de Financiamiento al Desarrollo, señala que estos fondos deben de fortalecer el ahorro interno y fomentar la formación de capital, canalizando eficientemente los recursos financieros a las prioridades del desarrollo. (11)

B) INSTITUCIONES PRIVADAS DE CREDITO:

b) INSTITUCIONES DE BANCA MULTIPLE.

Son Sociedades Anónimas de Capital Fijo, organizados por lo dispuesto en la Ley General de Sociedades Mercantiles, teniendo las siguientes características:

- 1.- Tendrán por objeto la prestación del servicio de banca y crédito, en términos de la legislación bancaria.
- 2.- La duración de la sociedad será indefinida.
- 3.- Deberán contar con el capital social y el capital mínimo que corresponda, conforme a lo dispuesto por la legislación bancaria.
- 4.- Su domicilio social estará en el territorio nacional.

La Ley de las Instituciones de crédito las define como intermediarios financieros capaces de captar recursos del público a través de Certificados de Depósito, pagarés, etc... (operaciones pasivas) y con esos recursos, otorgar diferentes tipos de crédito (operaciones activas). La función de intermediario se supone será lo más eficiente posible al canalizar estos recursos de donde son superavitarios a donde hacen falta. (12)

Es importante hacer notar que la banca transforma los recursos públicos en diferentes tipos de instrumentos de ahorro y además, que no hay un destino específico para cada origen de recursos, es decir el banco no destina los recursos de un ahorrador a un crédito específico.

Es un intermediario con la capacidad suficiente para administrarlos con suficiente discrecionalidad. Es un emisor y un receptor de crédito.

Las características del capital de los bancos múltiples son consistentes con las agrupaciones financieras:

I.- 51 % del capital en acciones serie A, únicamente para personas físicas mexicanas, las controladoras de las agrupaciones financieras, el Gobierno Federal, los bancos de desarrollo, o el Fondo Bancario de Protección al Ahorro.

II.- Un máximo del 49 % del capital en acciones de la serie B que pueden ser adquiridas además de por las personas o instituciones ya señaladas, por personas morales mexicanas, en

cuyos estatutos tengan cláusula de exclusividad de extranjeros, por Instituciones de fianzas y seguros en lo referente a sus reservas técnicas y para fluctuaciones de valores y por fondos de pensiones o jubilaciones de personal complementarios a los que establece la Ley del Seguro Social y de primas de antigüedad.

III. Un máximo del 30 % en acciones de serie C, que además de poder ser adquiridas por las personas señaladas, pueden ser adquiridas por personas extranjeras, siempre y cuando no sean dependencias oficiales ni representen a algún gobierno.

Estas organizaciones para otorgar financiamiento deben de tomar en cuenta la viabilidad de los proyectos que van a financiar, sus períodos de recuperación, la situación financiera o económica del solicitante, así como su capacidad administrativa y calificación moral.

Las operaciones de crédito, que efectúan entre otras son:(13)

1.- Del reporto.

El reportador adquiere por una suma de dinero; la propiedad de títulos de crédito y se obliga a transferir al reportado la propiedad de otros tantos títulos de la misma especie en el plazo convenido y contra reembolso del mismo precio más un premio; el cual queda a beneficio del reportador, salvo pacto en contrario.

2.- Depósito bancario de dinero.

El depósito de una suma determinada de dinero en moneda nacional, en divisas o monedas extranjeras, transfiere la propiedad al depositario y lo obliga a restituir la suma depositada en la misma especie.

3.- Depósito bancario de títulos.

El depósito bancario de títulos, no transfiere la propiedad al depositario a menos que por convenio escrito, el depositante lo autorice a disponer de ellos con la obligación de restituir otros tantos títulos de la misma especie.

4.- Créditos de habilitación o avío.

El acreditado queda obligado a invertir el importe del crédito precisamente en la adquisición de las materias primas y materiales; y en el pago de los jornales, salarios y gastos directos de operación indispensables para los fines de la empresa, quedando garantizados con las materias primas y materiales adquiridos, con los frutos, productos o artefactos que se obtengan con el crédito, aunque sean futuros o pendientes.

5.- Crédito refaccionario.

El acreditado queda obligado a invertir el importe del crédito en la compra de aperos, instrumentos, útiles de labranza, abonos, ganado o animales de cría en la realización de plantaciones o cultivos cíclicos o permanentes, en la apertura de tierras para cultivo, compra o instalaciones de maquinarias y en la constitución o realización de obras materiales, necesarios para la operación de la empresa; estos créditos quedan garantizados por fincas, construcciones, edificios, maquinarias, aperos, productos obtenidos por el financiamiento de la empresa en cuestión.

6.- Descuento de documentos comerciales.

Operación mediante la cual una Institución Nacional de Crédito, anticipa al tenedor de un título de crédito su importe o valor, descontando los intereses, calculados por los días que median entre la fecha de vencimiento y la fecha anticipada en que se lleva a efecto la operación.

Para organizarse y operar como institución de banca múltiple, se requiere autorización del Gobierno Federal, por medio de la S.H.C.P. oyendo la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de valores.

Las instituciones de banca múltiple en las que el Gobierno Federal tenga el control por su participación accionaria, se sujetarán a los lineamientos que emita la S.H.C.P.

Cualquier modificación en esta institución, deberá ser sometida a consideración de la S.H.C.P.

El Banco Obrero y el Citybank, se mencionan a parte, por que estos no fueron nacionalizados en 1982.

C) PATRONATO DEL AHORRO NACIONAL.

Es un organismo descentralizado del Gobierno Federal, con personalidad jurídica y patrimonio propio. El Gobierno Federal estará a cargo de su organización, funcionamiento y control, así como de sus objetivos y las características de sus operaciones.

Tendrá su domicilio en la ciudad de México, pudiendo establecerse, reubicarse o clausurar sucursales, agencias y oficinas en el país, previa autorización de la S.H.C.P.

El patronato del ahorro nacional, es una entidad que forma parte del sistema financiero mexicano y realiza funciones con sujeción a los objetivos y prioridades del Plan Nacional de desarrollo, de acuerdo a los lineamientos que dicte la S.H.C.F.

Tendrá por objeto fomentar el ahorro nacional, por medio de instrumentos de captación que se establecen, para beneficio del desarrollo del país.

Estará constituido por:

1.- Los bienes y derechos que hubiere adquirido y adquiera por cualquier acto jurídico.

2.- Por los intereses, rentas y frutos de cualquier clase que produzcan sus bienes y

3.- Por las reservas y fondos que constituya y por los remanentes que pudiera haber como resultado de las operaciones y servicios llevados a cabo en cada ejercicio.

Para el cumplimiento de su objeto el patronato podrá:

1.- Emitir bonos del ahorro nacional.

2.- Emitir estampillas.

3.- Establecer planes de ahorro para formación de capitales pagados a plazo .

4.- Dar préstamo a titulares de los bancos del ahorro nacional y planes de ahorro hasta por el valor de rescate de los mismos.

5.- Recibir depósitos en administración o custodia o en garantía, por cuenta de terceros, de los títulos que emita.

6.- Constituir depósitos en el Banco de México y en Instituciones de Crédito.

7.- Otorgar financiamiento a las instituciones de banca de desarrollo y a fondos y fideicomisos públicos de fomento.

8.- Practicar operaciones de fideicomisos y llevar a cabo mandatos y comisiones. (14)

3.1.5.2.- Instituciones de Seguros y Fianzas:

A) SEGUROS.-

Instituciones de seguros constituidas como Sociedades Anónimas, de capital fijo, privadas o nacionales, con concesión intransmisible del gobierno Federal, otorgada discretionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas. (15)

Operaciones de Seguro:

- a) Vida
- b) Accidentes y enfermedades
- c) Daños en alguno (s) de los siguientes ramos:
 - 1.- Responsabilidad civil y riesgos profesionales
 - 2.- Marítimo y transportes
 - 3.- Incendio
 - 4.- Agrícola
 - 5.- Automóviles
 - 6.- Crédito
 - 7.- Diversos
 - 8.- Especiales, que declare la S.H.C.F.

De acuerdo con la Ley General de Instituciones de Seguros, en su artículo 34, señala las operaciones llevadas a cabo por las compañías aseguradoras:

- 1.- Operaciones de seguro y de reaseguro
- 2.- Constituir e invertir las reservas previstas en la ley
- 3.- Administrar las sumas que por concepto de dividendos o indemnizaciones les confien los asegurados o sus beneficiarios.
- 4.- Administrar las reservas para fondos de pensiones o jubilaciones del personal, complementarias a las que establece la Ley del Seguro Social y de primas de antigüedad. Así como las correspondientes a los contratos de seguros que tengan como base planes de pensiones relacionadas con la edad, jubilación o retiro de personas.
- 5.- Administrar las reservas retenidas a instituciones, correspondientes a reaseguros que haya cedido.
- 6.- Otorgar préstamos
- 7.- Operar con valores

8.- Operar con documentos mercantiles por cuenta propia, para la realización de su objeto social.

9.- Efectuar inversiones en el extranjero por las reservas técnicas u otros requisitos por operaciones en el extranjero.

10.- Constituir depósitos en instituciones de crédito y en bancos del extranjero, etc...

11.- Operar con valores

12.- Operar con documentos mercantiles por cuenta propia

13.- Adquirir, construir y administrar viviendas de interés social e inmuebles urbanos de productos regulares .

B) FIANZAS.-

Las instituciones de fianzas deberán ser constituidas como Sociedades Anónimas de Capital Fijo, de acuerdo a la Ley General de Sociedades Mercantiles, con concesión intransmisible del Gobierno Federal, otorgada por la S.H.C.P. oyendo la opinión de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas. (16)

De acuerdo al artículo 19 de la misma Ley, las instituciones de fianzas deberán tener suficientemente garantizada la recuperación y comprobar en cualquier momento las garantías con que cuenten, cualquiera que sea el monto de las operaciones que contraigan, mediante el otorgamiento de fianzas.

Las compañías afianzadoras desempeñan la siguiente función: ejercer el comercio en cuanto tal y contribuir al reforzamiento de las relaciones laborales bajo la supervisión y vigilancia del estado.

La fianza garantiza que sea cumplida una obligación jurídica de contenido económico que podría no cumplir el deudor originario y va a producir una relación jurídica entre las tres partes:

Las partes que intervienen en la fianza son:

Elementos personales: Son las personas o partes que necesariamente deben intervenir en el contrato:

- 1.- Empresa (fiador)
- 2.- Beneficiario
- 3.- Solicitante

Lo que la afianzadora paga cuando se hace exigible una fianza, debe ser recuperado haciendo efectivas las garantías de recuperación, constituidas en toda la fianza.

Las empresas de seguros son:

a) Instituciones privadas y sociales de seguros: de vida, de accidentes y enfermedades, de daños y reaseguros

b) Sociedades mutualistas de seguros, e

c) Instituciones nacionales de seguros, que son:

- 1.- Aseguradora Nacional, Agrícola y Ganadera
- 2.- Aseguradora Mexicana
- 3.- Aseguradora Hidalgo

Las instituciones de fianzas pueden ser privadas o públicas como la Afianzadora Mexicana,

3.1.5.3.- Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito:

La Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, señala en su artículo 3o como Organizaciones Auxiliares del Crédito a:

- A) Almacenes Generales de Depósito
- B) Arrendadoras Financieras
- C) Sociedades de Ahorro y Préstamos
- D) Uniones de Crédito
- E) Empresas de Factoraje Financiero
- F) Las demás que establezcan otras leyes

Se señala como actividad auxiliar del crédito a la compra-venta habitual y profesional de divisas, (casas de cambio). En general cualquier organización o actividad auxiliar del crédito requiere autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y ser Sociedad Anónima, además de contar con el capital mínimo pagado, requisito periódico de esta misma Secretaría. (17)

A) ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO.-

Los almacenes generales de depósito tendrán por objeto el almacenamiento, guarda o conservación de bienes o mercancías y la expedición de certificados de depósito y bonos de prenda.

Los almacenes sirven para:

a.- Guarda y conservación de mercancía, actividad que económicamente es útil, por que para poder realizar cualquier actividad mercantil, las mercancías deben estar almacenadas en algún lugar.

b.- La expedición de certificados de depósito, certificado que acredita la propiedad de la mercancía, o los bienes depositados para con él.

c.- Obtener un bono de prenda, que es un título de crédito, característico de un crédito prendario sobre los bienes indicados en el certificado de depósito.

Los almacenes generales de depósito tienen la posibilidad de realizar las siguientes actividades:

1.- Prestar servicios de comercialización y transporte de bienes o mercancías, sin que estos constituyan su actividad preponderante.

3.1.5.3.- Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito:

La Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, señala en su artículo 3o como Organizaciones Auxiliares del Crédito a:

- A) Almacenes Generales de Depósito
- B) Arrendadoras Financieras
- C) Sociedades de Ahorro y Préstamos
- D) Uniones de Crédito
- E) Empresas de Factoraje Financiero
- F) Las demás que establezcan otras leyes

Se señala como actividad auxiliar el crédito a la compra-venta habitual y profesional de divisas, (casas de cambio). En general cualquier organización o actividad auxiliar del crédito requiere autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y ser Sociedad Anónima, además de contar con el capital mínimo pagado, requisito periódico de esta misma Secretaría. (17)

A) ALMACENES GENERALES DE DEPÓSITO.-

Los almacenes generales de depósito tendrán por objeto el almacenamiento, guarda o conservación de bienes o mercancías y la expedición de certificados de depósito y bonos de prenda.

Los almacenes sirven para:

a.- Guarda y conservación de mercancía, actividad que económicamente es útil, por que para poder realizar cualquier actividad mercantil, las mercancías deben estar almacenadas en algún lugar.

b.- La expedición de certificados de depósito, certificado que acredita la propiedad de la mercancía, o los bienes depositados para con él.

c.- Obtener un bono de prenda, que es un título de crédito, característico de un crédito prendario sobre los bienes indicados en el certificado de depósito.

Los almacenes generales de depósito tienen la posibilidad de realizar las siguientes actividades:

1.- Prestar servicios de comercialización y transporte de bienes o mercancías, sin que estos constituyan su actividad preponderante.

ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA

2.- Certificar la calidad así como valorar los bienes o las mercancías.

3.- Empacar y envasar los bienes y las mercancías recibidos en depósito, por cuenta de los depositantes o titulares de los certificados de depósito así como colocar los marbetes respectivos.

4.- Otorgar financiamientos con garantía de bienes o mercancías almacenados en bodegas de su propiedad o en bodegas arrendadas que administran directamente y que estén aseguradas con bonos de prenda.

5.- Obtener préstamos y créditos de instituciones de crédito, de seguros y fianzas del país o de entidades financieras del exterior, destinados al cumplimiento de su objetivo social.

6.- Emitir obligaciones subordinadas y demás títulos de crédito, en serie o en masa para su colocación entre el gran público inversionista, y

7.- Descontar, dar en garantía o negociar los títulos de crédito y afectar los derechos provenientes de los contratos de financiamiento.

La Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, clasifica a los almacenes en dos clases:

I.- Almacenamiento financiero:

Destinados a graneros o depósitos especiales para semillas y demás frutos o productos agrícolas, industrializados o no, así como a recibir en depósito mercancías o efectos nacionales o del extranjero de cualquier clase, por los que se hayan pagado los impuestos correspondientes.

II.- Almacenes fiscales:

Los que además de estar facultados en los términos señalados, lo están también para recibir mercancías destinadas al régimen de depósito fiscal.

B) DE LAS ARRENDADORAS FINANCIERAS.-

Las arrendadoras financieras por un contrato de de arrendamiento se obligan a adquirir determinados bienes y a conceder su uso o goce temporal, a plazo forzoso a una persona (física o moral), obligándose ésta a realizar pagos parciales por una cantidad que cubra el costo de adquisición de los bienes, los

gastos financieros y otros gastos conexos; para adoptar al vencimiento del contrato, cualquiera de las tres opciones siguientes:

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

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

c.- 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 es un instrumento de financiamiento, ya que el objeto de la operación no es sólo obtener el uso o goce temporal del bien, sino la propiedad del mismo; donde se diferencia entre el capital y los intereses.

Estos intereses serán deducibles en la parte que resulte de calcular el componente inflacionario, de acuerdo a lo establecido en el artículo 7A-7B L.I.S.R.

Arrendamiento puro:

Las Reglas Básicas para la Operación de las Arrendadoras Financieras, permiten a las arrendadoras financieras como operación complementaria practicar el arrendamiento puro, siempre y cuando el arrendatario, cubra los gastos de instalación, seguros, mantenimiento, reparaciones y todo lo necesario para mantener en buenas condiciones el activo arrendado, y la arrendadora enajene al término del contrato de arrendamiento, los bienes por lo menos a su valor del mercado.

El arrendamiento puro, es el acuerdo entre dos partes, arrendador y arrendatario, mediante el cual el arrendador otorga el uso o goce temporal de un bien por un plazo inicial forzoso al arrendatario, el cual está obligado a pagar periódicamente por ese uso o goce, un precio acordado "renta".

Al final del plazo pactado, el arrendatario devolverá los bienes a la arrendadora en las mismas condiciones en que los recibió, con excepción del deterioro causado por el uso normal, de acuerdo a su naturaleza.

La arrendadora al recibir la devolución de los bienes, objeto del arrendamiento, los venderá a un tercero o al propio arrendatario, exclusivamente en el valor comercial de los mismos.

El arrendamiento puro ofrece la ventaja al arrendatario de deducir íntegramente las rentas, ya que son un gasto; y la desventaja de poder adquirir el bien cuando menos a valor de mercado. Para las arrendadoras financieras, les presenta la posibilidad de ofrecer una mayor variedad de productos. (18)

Las arrendadoras financieras pueden realizar las siguientes operaciones:

- 1.- Celebrar contratos de arrendamiento financiero
- 2.- Adquirir bienes para darlos en arrendamiento financiero
- 3.- Adquirir bienes del futuro arrendatario, con el compromiso de darlos a éste en arrendamiento financiero
- 4.- Obtener préstamos y créditos de instituciones de seguros y fianzas del país o de entidades financieras del exterior
- 5.- Emitir obligaciones subordinadas y demás títulos de crédito, en serie o en masa para su colocación en el gran público inversionista
- 6.- Obtener préstamos y créditos de las instituciones de crédito del país o entidades financieras del exterior, para cubrir necesidades de liquidez relacionadas con su objeto social
- 7.- Descontar, dar en garantía o negociar los títulos de crédito y afectar los derechos provenientes de los contratos de arrendamiento financiero...
- 8.- Constituir depósitos a la vista y a plazo, en instituciones de crédito y bancos del extranjero
- 9.- Adquirir muebles e inmuebles destinados a sus oficinas, entre otras que autoricen las respectivas leyes.

C) SOCIEDADES DE AHORRO Y PRÉSTAMO.-

Las Sociedades de Ahorro y Préstamo, serán personas morales con personalidad jurídica y patrimonio propios, de capital variable, no lucrativas, en las que la responsabilidad de los socios se limita al pago de sus aportaciones.

Tendrán duración indefinida, con domicilio en su territorio nacional..

Las sociedades de ahorro y préstamo tendrán por objeto la captación de recursos exclusivamente de sus socios, mediante actos causantes de pasivo directo o contingente, quedando la sociedad obligada a cubrir el principal, y en su caso, los accesorios financieros de los recursos captados.

La colocación de dichos recursos se hará únicamente en los propios socios o inversiones en beneficio mayoritario de los mismos.

Las solicitudes de autorización para constituirse y operar como sociedad de ahorro y préstamo deberá acompañarse de los siguiente:

- a.- Proyecto de estatutos de la sociedad
- b.- Programa general de operación de la sociedad que comprenda por lo menos:
 - 1.- Las políticas de operaciones activas y pasivas
 - 2.- Regiones en las que se pretenda operar
 - 3.- Las bases relativas a su operación y a su control interno
- c.- Relación de socios fundadores y monto de su aportación, así como de probables administradores y directivos importantes

Las sociedades realizarán las siguientes operaciones:

- 1.- Recibir depósitos de dinero de sus socios y de menores dependientes económicamente de estos, en el que el socio sea el representante legal.
- 2.- Aceptar préstamos y créditos de instituciones de crédito del país, para ser destinado a la realización de sus operaciones o para cubrir necesidades temporales de liquidez relacionada con su objetivo, siempre que en conjunto no excedan de 20% de sus activos totales.
- 3.- Constituir depósitos a la vista en instituciones de crédito y adquirir acciones de sociedades de inversión de renta fija.
- 4.- Otorgar préstamos o créditos a sus socios, y a sus trabajadores créditos de carácter laboral.
- 5.- Asumir obligaciones por cuenta de sus socios, con base en créditos concedidos a través del endoso o aval de títulos de crédito, ya que no excedan del 20% de sus activos totales.
- 6.- Adquirir muebles e inmuebles necesarios para la realización de su objetivo y enajenarlos cuando corresponda.
- 7.- Operar con valores gubernamentales y bancarios hasta por seis meses.(19)

D) UNIONES DE CRÉDITO.

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

Las uniones de crédito en los términos de su autorización, sólo podrán realizar las siguientes actividades:

a.- Facilitar el uso del crédito a sus socios y prestar garantía o aval, de acuerdo a las disposiciones legales aplicables a los créditos que contraten sus socios.

b.- Recibir préstamos exclusivamente de sus socios, de instituciones de crédito, de seguros y fianzas del país o de entidades financieras del exterior así como sus proveedores.

c.- Emitir títulos de crédito, en serie o en masa para su colocación entre el gran público inversionista, excepto obligaciones subordinadas de cualquier tipo.

d.- Practicar con sus socios operaciones de descuento, préstamo y crédito de toda clase, reembolsables a plazos congruentes con los de las operaciones pasivas que celebren.

e.- Descantar, dar en garantía o negociar los títulos de crédito y afectar los derechos provenientes de los contratos de financiamiento, que realicen sus socios o de las operaciones autorizadas a las uniones de crédito, con las personas que reciban financiamiento.

f.- Recibir de sus socios depósitos de dinero para el exclusivo objeto de prestar servicios de caja, cuyos saldos podrá depositar la unión en instituciones de crédito o invertirlos en valores gubernamentales.

g.- Recibir de sus socios depósitos de ahorro.

h.- Adquirir acciones, obligaciones y otros títulos semejantes y mantenerlos en cartera.

i.- Tomar a su cargo o contratar la construcción o administración de obras de propiedad de sus socios, para satisfacer el objeto directo de sus empresas, negociaciones o industrias.

j.- Promover la organización y administración de empresas industriales o comerciales por lo cual podrán asociarse con terceras personas.

k.- Encargarse de la compra-venta de los frutos o productos obtenidos o elaborados por sus socios o terceros.

l.- Comprar, vender y comercializar insumos, materias primas, mercancías y artículos diversos; así como alquilar bienes de capital necesarios para la explotación agropecuaria o industrial por cuenta de sus socios o de terceros.

m.- Adquirir por cuenta propia los bienes mencionados en el punto anterior para enajenarlos o rentarlos a sus socios o terceros.

n.- Encargarse por cuenta propia de la transformación industrial o de los beneficios de los productos obtenidos o elaborados por sus socios.

o.- La transformación podrá realizarse en las plantas industriales.

p.- Realizar por cuenta de sus socios operaciones de factoraje financiero, así como realizar las operaciones de arrendamiento financiero. (20)

E) EMPRESAS DE FACTORAJE FINANCIERO.-

El factoraje es la actividad, en la que mediante contrato que celebre la empresa de factoraje financiero con sus clientes, personas físicas o morales, que realicen actividades empresariales, la primera adquiere de los segundos derechos de créditos relacionados a la proveeduría de bienes de servicios o de ambos con recursos provenientes de las operaciones pasivas.

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

Las operaciones de factoraje se realizan en dos modalidades:

a.- FACTORAJE CON RECURSOS: El cliente queda obligado solidariamente con el deudor del pago puntual y oportuno de los derechos de crédito, transmitidos a la empresa de factoraje financiero.

b.- FACTORAJE SIN RECURSOS: También llamado factoraje puro, se da cuando el cliente no queda obligado a responder por el pago de los derechos de crédito transmitidos a la empresa de factoraje financiero. (21)

Las funciones que pueden realizar estas empresas son:

- 1.- Celebrar contratos de factoraje financiero
- 2.- Obtener préstamos y créditos de instituciones de crédito, de seguros y fianzas del país o del exterior.
- 3.- Emitir obligaciones subordinadas y demás títulos de crédito, en serie o en masa .
- 4.- Descontar, dar en garantía o negociar en cualquier forma los títulos de crédito o derechos de crédito provenientes de los contratos de factoraje .
- 5.- Constituir depósitos a la vista y a plazo, en instituciones de crédito nacionales o extranjeras.
- 6.- Adquirir bienes muebles e inmuebles.
- 7.- Adquirir acciones de sociedades que se organicen exclusivamente para prestarles servicios .
- 8.- Prestar servicios de administración y cobranza de derechos de crédito. (22)

E) DE LAS ACTIVIDADES AUXILIARES DEL CRÉDITO:

CASAS DE CAMBIO:

La única actividad auxiliar, que considera la Ley General de Organizaciones y Actividades de Crédito, es la que realizan las casas de cambio :

"Que su objeto social sea exclusivamente la realización de la compra-venta y cambio de billetes, divisas y piezas metálicas nacionales o extranjeras, que no tengan curso legal en el país de emisión: piezas de plata, y piezas metálicas conmemorativas acuñadas en forma de moneda. "

Se dice que cumplen una función de cobertura, ya que ellos aceptan cheques en moneda extranjera de bancos extranjeros, y el tiempo que transcurre desde que lo aceptan y le dan liquidez a la empresa y ellos lo cobran, están financiando a la empresa. Esto es una acepción muy forzada sin embargo es cuando cumplen la función de cobertura cambiaria, que los permite cubrirse de una devaluación brusca.

Se requerirá autorización de la S.H.C.P. para realizar en forma habitual y profesional operaciones de compra-venta y cambio de divisas con el público dentro del territorio nacional.

Las instituciones de crédito y las casas de bolsa no requerirán de la operación citada, debiendo sujetarse en sus operaciones con divisas a las operaciones.

3.1.5.4.- Instituciones Financieras no Bancarias:

SISTEMA BURSÁTIL MEXICANO.-

Es el conjunto de organizaciones, tanto públicas como privadas a través de las cuales llevan a cabo actividades diversas, relativas al mercado de dinero, así como regular y llevar a cabo actividades crediticias mediante títulos-valor que se negocian en la Bolsa Mexicana de Valores, de acuerdo con las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores.

Incluyendo a todos los elementos principales, que intervienen en la ejecución de operaciones con valores.

a) DEFINICION.-

Conjunto de instituciones públicas y privadas que llevan a cabo actividades relativas al mercado de valores. El concepto abarca los títulos que se negocian; incluye a todos los elementos que intervienen en la realización de valores con empresas.

b) OBJETIVOS.-

Proporcionar la máxima protección a los intereses de los participantes, resolviendo sus necesidades de crédito y maximizando su inversión en la forma que más se ajuste a sus requerimientos.

1.- Busca reducir el riesgo implícito de toda inversión en valores, por lo que cuenta con mecanismos avanzados y personas especialistas.

2.- Contribuye al mejoramiento de la vida financiera de México, a través de una óptima actividad bursátil.

c) FUNCIONES.-

- 1) Aplicación y vigilancia del marco legal a su funcionamiento
- 2) Calificar los valores que se manejan en el ámbito bursátil.
- 3) Ser intermediarios bursátiles

- 4) Establecer técnicas y mecanismos adecuados, para el buen funcionamiento de las operaciones.
- 5) Determinar lugar, y tiempo, para realizar las operaciones bursátiles.
- 6) Salvaquardar los títulos-valor.
- 7) Aplicar auditorías continuamente, a su administración.
- 8) Emitir informes de el comportamiento de el mercado bursátil en general, así como de sí mismos, a las personas que tengan el derecho de requerirlo.
- 9) Mantener operaciones interbursátiles con otros países.

d) CONSTITUCION.-

Las instituciones que lo conforman son:

- A) Bolsa Mexicana de Valores
- B) Casas de Bolsa
- C) Especialista bursátil
- D) Indeval
- E) Sociedades de Inversión
- F) CAVAL

AL BOLSA MEXICANA DE VALORES.

a) ORIGEN Y EVOLUCION :

1.- Consolidación como Bolsa Mexicana de Valores.-

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

Posteriormente se incorporaron valores emitidos por otras instituciones y la importancia de las operaciones fue mayor, por lo que se establecieron oficinas propias en el número 9 de la calle de Plateros (actualmente calle Francisco I. Madero) en el centro de la ciudad.

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

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

Posteriormente un decreto publicado en 1916 concede autorización para la apertura de un local dedicado específicamente a la negociación de valores, aunque previene la intervención directa de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Reglamentos subsecuentes dictaminan que las transacciones con títulos-valor y los establecimientos en que se realizan quedan sujetos a la inspección de la Comisión Nacional Bancaria (1928); y que las bolsas de valores son consideradas como organizaciones auxiliares de crédito (1932), además de indicar que los reglamentos interiores de las bolsas quedarán supeditados a la aprobación de la citada Comisión.

El 5 de Septiembre de 1933 se Constituye la Bolsa de Valores de México S.A. con base en una concesión otorgada por la Secretaría de Hacienda. Esta institución funcionó de acuerdo a la reglamentación vigente desde 1932 y dado que la ley Bancaria de 1941 no presentó ninguna modificación a las Bolsas de Valores y continuó funcionando de igual forma hasta 1970.

En 1970 la Secretaría de Hacienda y Crédito Público solicita a la Bolsa de Valores de México S.A. la elaboración de un proyecto de Ley General de Bolsas de Valores; además de su reglamento interior.

Este proyecto sirvió de base para la elaboración de la Ley del Mercado de Valores que inicio su vigencia a partir de 1975. Este último hecho marca el principio de el crecimiento y la consolidación del mercado bursátil. A partir de 1976 más de cien empresas ofrecen sus valores a los inversionistas, quienes han encontrado en la bolsa nuevas alternativas de inversión y ahorro para sus excedentes de capital.

En 1976 existía la bolsa de valores de la Ciudad de México y además, las bolsas de valores en las Ciudades de Monterrey y Guadalajara. Sin embargo estas últimas tuvieron que ser liquidadas por no cumplir con el requisito de contar con, por lo menos, veinte socios (casas de bolsa registradas) que establece la ley para otorgar la autorización correspondiente (capítulo IV de la Ley del Mercado de Valores). (23)

II.- Desarrollo de la Bolsa Mexicana de Valores.-

Sin duda alguna y apesar del centenario de la BMV, la década de los ochenta podría considerarse como el, decenio de mayor importancia para el desarrollo del mercado nacional accionario.

El boom que experimentó la economía mexicana ante el descubrimiento del petróleo en nuestro país, alcanzó a los participantes de la entonces incipiente bolsa. (24)

Casos como el de ALFA, TAMSA y VITRO ilustran esta amarga experiencia, pues llegaron a adquirir grandes cantidades de recursos para planes de expansión enfocados a satisfacer las necesidades de la industria petrolera, la cual se colapsó cuando los precios internacionales del crudo descendieron hasta niveles nunca vistos.

En aquel entonces no había liquidez que respaldará las acciones efectuadas y la economía del país se encontraba muy debilitada como para responder al rescate de las empresas listadas en el mercado accionario nacional.

Posteriormente y ante la toma de control de entidades privadas por parte de las autoridades, la salida de capitales e inversionistas del exterior del país provocó una desestabilización económica, que dio paso a la devaluación más importante de la moneda mexicana.

El mercado accionario mexicano durante 1982, estuvo subvaluado como consecuencia de las devaluaciones de nuestra moneda que deterioraron la situación de los activos de las empresas nacionales, según el anuario bursátil de ese año.

En ese entonces el IPyC disminuyó 29% en términos nominales, 64% en términos reales y 87% en términos de dólares.

Para 1986 y después de la entrada de México al GATT (Acuerdo General de Aranceles y Comercio), se auguraba que nuestro país pronto alcanzaría la recuperación anhelada; razón por la cual las autoridades comenzaron a fomentar el ahorro en nuestro país, utilizando la vía bursátil.

Fue así como surgieron instrumentos como los CAPS (Certificados de Aportación Patrimonial, bonos de la banca nacionalizada), los (Certificados de la Tesorería de la Federación) CETES, PETROBONDS y PAGAFES (Pagares denominados en dólares).

Las autoridades entonces cometieron un error muy grave que dañó severamente la imagen del mercado accionario nacional, puesto que se cayó en un populismo bursátil, donde cualquier persona con cerca de 500,000 viejos pesos podía participar en la Bolsa Mexicana de Valores.

Aunado a esto la economía internacional también se encontraba en una situación delicada que aunque no repercutía directamente en nuestro país, sí influía en el rumbo que el mercado accionario tomaría ese año.

La situación económica en México se fundaba en el Mercado de Valores, pues las tasas de interés bancarias descendían y hacían poco atractiva la inversión, mientras que la inflación continuaba con un ascenso alarmante; lo que provocó que el mercado bursátil se convirtiera en la respuesta de muchas personas ávidas de invertir su dinero.

El error que cometieron fue que había una falta de cultura bursátil en el mercado y no hubo racionalidad ni proyecciones que permitieran determinar la caída.

Con las reformas implantadas para sanear la economía mexicana, los inversionistas nacionales y extranjeros comenzaron a retomar la confianza en el mercado accionario nacional, teniendo años de gran bonanza 1988-1990. Muchas acciones de empresas mexicanas comenzaron a buscar caminos que les permitieran hacer frente a sus planes de expansión; aquí entra el famoso programa de inversiones que las empresas bursátiles presentaron al entonces presidente Carlos Salinas de Gortari a principios de la década de los 90.

Fue así como el inversionista extranjero comenzó a demandar acciones de empresas mexicanas, pues además de ser muy atractivas lo rendimientos eran muy por arriba del promedio que cualquier otra empresa podría ofrecer.

En 1992 como resultado de la influencia externa caracterizada por un entorno desfavorable ante la amenaza del alza inflacionaria en economías como la alemana y la japonesa, y un

aumento en las tasas de interés, el mercado accionario volvió a padecer los estragos amargos, aunque en esta ocasión no tan severos como en 1987. El crecimiento de la economía alcanzó apenas el 2% y comenzó un proceso de desaceleración económica impactada ante las medidas aplicadas para frenar el crecimiento de la inflación.

Después de este nuevo ajuste parecía que el mercado accionario alcanzaría la madurez necesaria para entrar al mercado internacional y comparandolo con Bolsas como la de Estados Unidos, Japón etc...sin embargo una política económica exitosa no siempre asegura una política social también favorable.

En 1994 el año político y de transición para México, estuvo cargado de inestabilidad desde el primer día de enero con la aparición de una revuelta en el Estado de Chiapas, inestabilidad que culminó con la muerte del candidato presidencial del PRI Luis Donaldo Colosio en Marzo del mismo año.

La confianza comienza a reestablecerse cuando el candidato del PRI a la presidencia, logra el triunfo y toma posesión de poder el 1 de Noviembre de 1994.

Al finalizar el año en el mes de Diciembre de 1994, anuncia el entonces Secretario de la S.H.C.P. la devaluación del peso, lo que origina que la poca confianza que los inversionistas nacionales y extranjeros que tenían en México se vea destruida, principalmente por que el anuncio de la devaluación se dió el 20 de Diciembre por medios de comunicación como la TV y Radio, sin hacer una conferencia previa con los representantes de los inversionistas, principalmente extranjeros, dicho acto originó la pérdida de un día para otro de 10,000,000,000 de dólares de inversionistas extranjeros, que se encontraban invertidos en la Bolsa Mexicana de Valores. (25)

Para 1995 Seguido de la renuncia del entonces secretario de Hacienda Jaime Serra Fuche, substituido por el actual secretario de Hacienda Guillermo Ortiz, cuya misión consistía en reestablecer la confianza de los inversionistas extranjeros, para lo cual viaja a Nueva York y expone la situación por la que atravesaba México en ese momento y expone la venta de paraestatales como Ferrocarriles, Aeropuertos, Infraestructura y la industria primaria de PEMEX, como última vertiente del país para lograr su desarrollo.

Pero la economía mexicana se encontraba en peligro de colapso y por ende entrar en un estado de moratoria de pagos unilateral, por lo que el Presidente de los Estados Unidos William Clinton da la solución a corto plazo, y el 31 de Enero dicho presidente aprobó el préstamo por 20,000 millones de dólares de los 35, 000 que le habría de prestar, quedando embargadas las facturas de -

FEMEX por los próximos años y consiguió que el F.M.I. otorgara 17,300 millones de dólares, y que el Banco de Pagos Internacionales (Banco de Bancos) apoyara a México con 10,000 millones de dólares, Canadá puso 1,500 millones y Eilatón logró reunir con varios bancos comerciales 3,000 millones de dólares sumando un total de 52,300 millones de dólares como soporte a la economía de México.

Todo lo antes expuesto ha originado que la BMV sea la más inestable del mundo (se encuentra después de la Bolsa de Brasil) y los inversores que participan en ella son en su mayoría nacionales y que su futuro sea incierto.

b) DEFINICION.

La Bolsa Mexicana de Valores es una institución organizada bajo la forma de Sociedad Anónima de Capital Variable, que cuenta con la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para efectuar sus funciones. Los objetivos que la bolsa se plantea son:

Facilitar la realización de operaciones de compra-venta de valores emitidos por las empresas públicas o privadas que requieren captar recursos para propiciar su propio crecimiento y promover el desarrollo del mercado bursátil, brindando así un servicio que contribuye al funcionamiento eficaz de la economía nacional. (26)

c) FUNCIONES .

Para cumplir con los objetivos mencionados la Ley dispone de varias funciones obligatorias para las bolsas, estas son:

1.- Establecer locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre los oferentes y demandantes de valores.

2.- Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre las operaciones que se realizan en su sede, sobre los valores inscritos en bolsa y sobre sus emisores correspondientes.

3.- Elaborar publicaciones sobre las materias señaladas en la fracción inmediata anterior.

4.- Velar por escrito el apego de las actividades de los socios a las disposiciones que les sean aplicables.

5.- Certificar las cotizaciones en la bolsa.

6.- Realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias a las anteriores, que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (27)

Apoyandose en este último inciso, la bolsa :

7.- Vigila la conducta profesional de los agentes y operadores de piso, para que se desempeñen conforme a principios establecidos en el código de ética profesional de la comunidad bursátil.

8.- Cuidar que sus valores inscritos en sus registros satisfagan los requisitos legales necesarios para ofrecer la seguridad solicitada por los inversionistas al aceptar participar en el mercado.

9.- Promueve el desarrollo del mercado a través de nuevos instrumentos o mecanismos de inversión.

d) CARACTERISTICAS.-

1.- Corporación que lleva a cabo funciones que permiten realizar operaciones con valores, por lo cual cuenta con una organización administrativa y jurídica.

2.- Es una institución de comportamiento parcial, ya que no influye en los elementos que a ella acuden a realizar sus operaciones, y no compra o vende títulos-valor.

3.- Cuenta con diferentes índices, para mostrar el precio promedio de los precios.

4.- Las operaciones de bolsa serán aquellas en las que intervenga un socio de bolsa y las realicen en sus instalaciones; todo acuerdo será objeto de contrato, así como informar sobre lo sucedido en ella; entre otros.

5.- Cuenta con mecanismos administrativos y financieros que reducen el riesgo de llegar a un caos.

6.- Proporciona servicios especiales como: liquidación física de operaciones, servicio de biblioteca, entre otros.

7.- La bolsa de valores es muy sensible para percibir lo que ocurre en la economía a nivel nacional y mundial mucho antes de que estos acontecimientos se hagan públicos, por la gran cantidad de transacciones que realiza. Es un parámetro de la economía de la nación.

8.- La BMV está facultada para suspender cotización de valores, por malos manejos o prácticas del mercado. Consiste en suspender por 60 minutos la actividad, y si vuelve a transcurrir anomalías, se vuelve a suspender por 90 minutos, por lo que cuenta con el Sistema de Alerta Bursátil y Seguimiento, que actúa en conjunto con el registro de operaciones y se establecen parámetros de fluctuación de precios, siendo de 5% hacia abajo.

(28)

e) MARCO LEGAL.

1.-Ley del mercado de valores: Establece los lineamientos relativos al funcionamiento de la Bolsa, y de la oferta pública de valores, regulada por el capítulo IV.

2.-Estatutos contenidos en el acta constitutiva de la bolsa: Se marcan las reglas a seguir para que la bolsa, realice sus operaciones; las que son:

2.1. El derecho de operar en Bolsa, será exclusivo e intransferible de los socios.

2.2 Las personas que pierdan su calidad de socios, no podrán realizar actividades bursátiles.

2.3 La Bolsa, llevará un registro de accionistas reconociendo solamente a los inscritos en éste.

2.4 Las operaciones de las casas de bolsa, las llevarán a cabo sus corredores de piso que actuarán, como sus apoderados.No podrán actuar en una sola operación dos o más apoderados.

2.5 Las acciones de la Bolsa, estarán depositadas en la propia Bolsa.

2.6 Los accionistas, no podrán actuar como agentes fuera del recinto o con valores no autorizados.

3.- Ley general de sociedades mercantiles: Le corresponde por ser una S.A. de C.V., con derechos y obligaciones.

4.- Ley general de títulos y operaciones de crédito: Al establecer características, funciones y objetivos de los valores con los que operan en ella. (29)

5.- Reglamento de ingresos de nuevos miembros: Señala los requisitos que deben de cubrir los aspirantes a socios de la BMV:

- I.- Ser de nacionalidad mexicana o tener el carácter de inmigrado.
- II.- Tener solvencia tanto moral como económica.
- III.-Mostrar capacidad administrativa
- IV.- Satisfacer además los requerimientos que exija el reglamento interior de cada casa de bolsa en particular. (30)

6.- Cuotas de inscripción de valores en la Bolsa: Todo participante en la bolsa, que desee colocar valores deberá cubrir una cuota, que es la única que cobra directamente la institución a las empresas.

7.- Código de ética profesional de la comunidad bursátil mexicana: Marca los lineamientos, que están obligados a seguir los agentes de valores y que la Bolsa deberá vigilar.

8.-Ley de Sociedades de Inversión: Como es una función vigilar los títulos que emiten las sociedades, deberá vigilar la adquisición de valores, que las mismas hagan.

9.- Ley para promover la inversión mexicana y regular la inversión extranjera: Se aplica cuando se realiza una operación de valores, con personas extranjeras, y dar facilidades para atraer la inversión extranjera.

F) CONSTITUCION DE LA B.M.V.

Constituida como S.A. DE C.V. por concesión del Gobierno Federal a través de la S.H.C.P. y de acuerdo a lo establecido por la Ley de Mercado de Valores, bajo la vigilancia de la C.N.B y V.

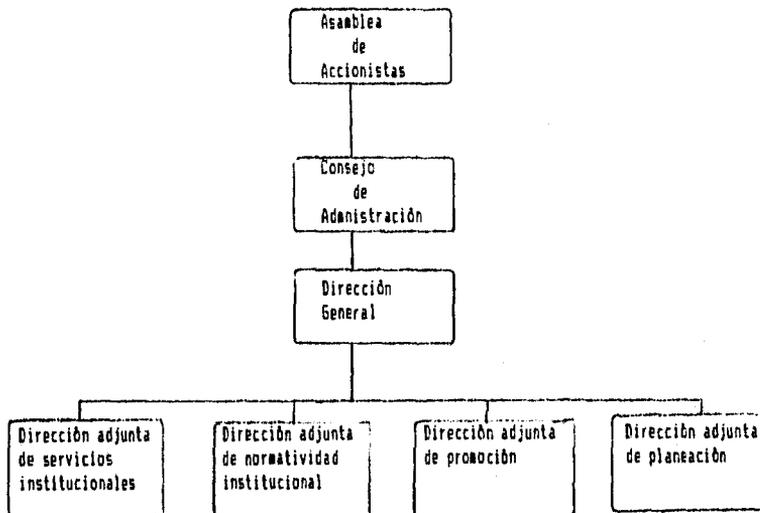
La Ley del Mercado de Valores, estipula que toda bolsa debe de cumplir con los requisitos: (31)

1.-Estipular que la duración de la Sociedad puede ser indefinida.

2.-El capital social sin derecho a retiro, será totalmente pagado y no ser inferior a lo que establece la concesión que da la S.H.C.P.

- 3.- Los aumentos de capital serán autorizados por C.N.B y V.
- 4.- El capital autorizado no será mayor al 50 % del capital pagado.
- 5.- Las acciones deberán suscribirse por intermediarios financieros.
- 6.- Cada socio, será dueño de una sola acción.
- 7.- El número de socios será no menor de veinte.
- 8.- Mínimo serán cinco serán los miembros del consejo de administración.
- 9.- Se establecerán los estatutos, que regirán la Bolsa, para someterse a la decisión de la C.N.B.y V. y a la S.H.C.P.

ORGANIGRAMA DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES S.A. de C.V.



g) ESTRUCTURA.-

Como se señala en el organigrama, la G.M.V. se encuentra integrada por los siguientes elementos; señalándose los más importantes:

1) Asamblea general de accionistas: Es formado por personas morales o físicas, que trabajan como intermediarios financieros y deben poseer una acción, para que tengan el carácter de accionistas. Es necesario obtener la autorización de la C.N.B y V. e inscribirse en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios

2) Consejo de administración: Designado por el órgano antes descrito, será el que ejecute todas las órdenes que le señale. Podrá estar integrado por algunos socios o miembros invitados para ello.

3) Dirección general: Fija las políticas y objetivos, que seguirá la BMV, así como coordinar y controlar las actividades de las direcciones adjuntas que tenga bajo su responsabilidad.

4) Dirección adjunta de servicios institucionales: Es la administradora de la Bolsa, para cuidar su adecuado funcionamiento, por tanto tiene establecidos adecuados sistemas de información acordes con las necesidades de la práctica bursátil.

5) Dirección adjunta de promoción: Es el encargado de las relaciones públicas, con el entorno del Sistema Financiero Mexicano, entidades extranjeras. realizando las labores de presentar una buena imagen de la Bolsa. También dirige las funciones del Centro Bursátil.

6) Dirección adjunta de normatividad institucional: Integrada por las Direcciones de emisoras y vigilancia del mercado, de administración, finanzas y jurídica; vigilará la actuación de los intermediarios financieros y la efectividad de los mecanismos bursátiles, llevará un archivo electrónico de datos generales: administrativos, financieros de las emisoras y los títulos valor que se negocien.

7) Dirección adjunta de planeación: Realiza los planes derivados a lo establecido por la Dirección general, macro y micro económicos y sobre el mercado de valores. (32)

h) INFORMACION QUE PROPORCIONA.

El centro de información, tiene la función de biblioteca de la bolsa, al existir información bibliográfica, hemerográfica, estadísticas, uso de equipo de cómputo, venta de publicaciones, uso de microfílm, equipo de fotocopiado, entre otros.

A parte de los diferentes medios de comunicación, que emiten las actividades más importantes, también cuenta con la emisión de: boletines diarios, semanales; indicadores mensuales, anuales; estudios especiales, estados financieros de emisoras, y datos relativos a su comportamiento, así como de indicadores de la economía relacionados al medio bursátil, por periodos de tiempo determinado.

La B.M.V. cuenta en la actualidad, con pizarras (ahora llamados monitores), que proporcionan la información que requieren los operadores de piso, sobre ellos están nueve tickers; que son pantallas en movimiento, en el que se muestra el comportamiento de las Bolsas y diversos indicadores internacionales.

La información que se le proporciona a los operadores de piso es:

- 1.- Clave de la emisora: No debe de rebasar de siete letras.
- 2.- Postura de venta: Se menciona el precio más bajo al que se puede ofrecer un título y volumen negociado, así como el precio por acción.
- 3.- Postura de compra: Se menciona el precio más alto, al que se dispone a adquirir un título y su volumen.
- 4.- Ultimo hecho anterior: es el precio negociado al finalizar la sección de la jornada anterior.
- 5.- Parámetros de fluctuación: Muestra los límites máximos y mínimos de precio al que se puede negociar la acción. Si se rebasan la Bolsa suspenderá la acción.
- 6.- Precio máximo: Se registra el precio más alto con que se cotizó la Bolsa.
- 7.- Precio mínimo: Muestra el precio más bajo al que se negocio el título durante la actual jornada.
- 8.- Precio de lote y puja: Número de títulos mínimo operables y el momento mínimo en que pueden variar el precio de los títulos. (33)

1) SALON DE REMATES:

1.- Estructura.

El salón de remates se divide en dos pisos:

- I.-Piso de remates de mercado de capitales
- II.-Piso de remates de mercado de dinero

Las negociaciones y transacciones realizadas en el salón de remates son realizadas, como anteriormente se señaló, por casas de bolsa o por operadores de piso.

Los corros son unidades oficiales de registro de todas las operaciones de compra-venta y reporte de títulos efectuados en el salón de remates, y se encuentran equipados con:

- 1.-Relojes foliadores
- 2.-Micrófonos
- 3.-Equipo de grabación para cruces
- 4.-Focos señaladores y timbres que indican receso, cruces y suspensión de operaciones.
- 5.-Buzones donde se ordenan las posturas de compra-venta.
- 6.-Terminales de cómputo

El piso del mercado de capitales cuenta con cinco corros; los tres primeros corros se encargan del registro y operaciones de emisiones accionarias de empresas industriales, comerciales y de servicios.

El cuartoorro de bancos, aseguradoras, arrendadoras; entre otras el quintoorro de grupos financieros y de acciones de casas de bolsa.

También el piso de remates del mercado de dinero, cuenta con dos corros; elorro número uno se encarga de operaciones de mercado secundario para CETES y Ajustabonos.

Elorro número dos se encarga del control de subastas secundarias.

2.- Ordenes para concertar operaciones.

1.- A) En base a lo establecido por los inversionistas:

1.-Ordenes limitadas: El usuario determina el precio de compra máximo o precio de venta mínimo.

2.-Orden condicional: Esta operación tiene como limitante, que sólo se realice si se cumplen las condiciones del inversionista.

3.-Orden de mercado: El precio de mercado depende de su cotización al momento, en que ésta se realice.

B) En base a la forma de contratación establecida:

1.- De viva voz: Se anuncia de viva voz la postura y aceptación de la operación gritando "cerrado", para registrarlo posteriormente en el corra correspondiente.

2.- Cruzada: Cuando un comprador y un vendedor entregan su respectiva orden, si coinciden sus peticiones, éstas se deben de anunciar de viva voz, y si el interesado es oferente grita "doy", pero si es demandante grita "tomo".

3.- En firme: Se realiza al depositar un ficha de compra-venta en el corra correspondiente, definiendo la emisora, número de acciones, precio y vigencia.

4.- De cama: Se maneja como la operación en firme caracterizándose por la fluctuación que existe aquí; el operador grita "pongo una cama", y el aceptante grita "escucho una cama" y la operación se realiza al precio acordado al que lleguen.

II.-Por su forma de liquidación:

1.- A plazo: La operación va de 3 a 360 días, con liquidación anticipada.

2.- De contado: Los valores se liquidan en 24 horas y la liquidación en efectivo es de 48 horas.

3.- A futuro: La operación es a varios meses, pero tiene una compensación diaria de pérdidas o ganancias. (34)

3.- Horario de trabajo de los mercados.

El mercado de capitales y el mercado de dinero, trabajan bajo un horario preestablecido, para la realización de las operaciones diariamente:

HORARIO DE OPERACIONES PARA MERCADOS DE CAPITAL
DE 8:30 A.M. A 14:30 P.M.

DE	A	ACTIVIDAD
8:00.00	8:25.59	Entrada de posturas
8:26.00	8:30.59	Receso
8:31.00	9:20.59	Todo tipo de operaciones
9:21.00	9:30.59	Receso
9:31.00	10:20.59	Todo tipo de operaciones
10:21.00	10:30.59	Receso
10:31.00	11:20.59	Todo tipo de operaciones
11:21.00	11:30.59	Receso
11:31.00	12:20.59	Todo tipo de operaciones
12:21.00	12:30.59	Receso
12:31.00	13:20.59	Todo tipo de operaciones
13:21.00	13:30.59	Receso
13:31.00	14:00.59	Todo tipo de operaciones
14:01.00	14:05.59	Receso
14:06.00	14:30.00	Todo tipo de operaciones excepto entrada de ordenes en firme.

HORARIO DE OPERACIONES PARA MERCADOS DE DINERO
DE 10:00 A.M. A 12:45 P.M.

DE	A	ACTIVIDAD
10:00.00	13:30.00	Operaciones valor mismo día, con instrumentos Gubernamentales.
10:00.00	14:00.00	Operaciones valor 24 Hrs
10:21.00	10:30.00	Receso
11:16.00	11:20.00	Receso
12:01.00	12:05.00	Receso
12:41.00	12:45.00	Receso

EL CASAS DE BOLSA.

a) DEFINICION.

Una casa de bolsa es el agente de valores, persona moral, autorizada para llevar a cabo operaciones bursátiles .

Una casa de bolsa esta constituida como sociedad anónima y podra adoptar el régimen de capital variable. Al cumplir los requisitos de la ley quedará autorizada e inscrita en el REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS, bajo la regulación y vigilancia de la COMISION NACIONAL DE VALORES y la BOLSA MEXICANA DE VALORES S.A. DE C.V. y deberá ser aceptada al cubrir los requisitos previstos en el reglamento interior de la bolsa, como socio del Consejo de Administración de esta última y podrá actuar como intermediario en el mercado bursátil. (35)

b) ACTIVIDADES.

Según señala el Artículo 22 de la Ley del Mercado de Valores:

I. "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"

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

III. "Prestar asesoría en materia de valores"

IV "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) Conceder préstamos o créditos para la admisión de valores con garantía de éstos.
- c) Celebrar Reportos sobre valores.

La Comisión Nacional Bancaria y 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"

V. "En 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 CNE y V 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) Realizar operaciones con valores con sus accionistas, administradores, funcionarios y apoderados para celebrar operaciones con el público.
- e) Llevar a cabo actividades que le son propias a través de sus 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, que señale la propia Comisión. Dichas sociedades estarán sujetas a las disposiciones de carácter general que expida la CNEyV, así como la inspección y vigilancia de la misma.

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

VI. "Actuar como representantes comunes de obligaciones y tenedores de otros valores"

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

VIII. "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 las Sociedades Nacionales de Crédito en sus operaciones pasivas (Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, Artículo 70).
- c) Compra-venta al contado y de depósito en custodia con metales amonedados.
- d) Compra-venta y cambio de divisas.
- e) Intermediación con papel comercial.

Las casas de bolsa realizan sus operaciones de acuerdo a lo que su clientela les ordene, fundamentalmente existen tres tipos de órdenes, sobre las cuales las casas de bolsa tienen obligación de asesorar y cumplir:

1.- A precio limitado: Consiste en que el cliente fije un determinado precio (que no este fuera de los límites del mercado) para realizar una compra o venta. El operador de piso vigila que se respete dicho precio.

2.- Al mercado o discrecionales: El cliente permite que la casa de bolsa elija el precio con el cual se compra o vende su título o valor, operación que responsabiliza más a la institución pero que garantiza mejores resultados al cliente.

3.- Condiciones: El cliente puede decidir que el precio de compra o venta de sus valores sea fijado de acuerdo a las determinantes que aparezcan en el mercado. Esta práctica es más sana y más riesgosa. (36)

A continuación se presentan en forma simplificada los servicios que prestan las casas de bolsa y posteriormente se analiza la estructura tipo de esas instituciones con la finalidad de interiorizarnos en su funcionamiento.

c) SERVICIOS QUE PRESTAN.

Entre los principales servicios que las Casas de Bolsa están facultadas a otorgar son los siguientes:

- 1.- Intermediación en operaciones de compra-venta de títulos valor.
- 2.- Asesoría bursátil y financiera a personas físicas y morales en materias relacionadas con el mercado de valores.
- 3.- Recepción de fondos por concepto de operaciones con valores.
- 4.- Recepción de préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos oficiales para realizar actividades propias de su función.
- 5.- Asesoría a inversionistas para la integración de "carteras" de inversión y en la toma de decisiones relacionadas.
- 6.- Custodia y administración de valores, a través del INDEVAL S.A.

d) MARCO LEGAL.

- 1.- Ley del mercado de valores.- Marca los lineamientos de las casas de bolsa, sus requisitos para laborar, funciones y prohibiciones. Aquí se estipula la inscripción al Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- 2.- Código de comercio: En cuanto a la forma de realizar sus actos de comercio.
- 3.- Ley General de Sociedades Mercantiles: Las casas de bolsa son establecidas como sociedades mercantiles, por eso, para su constitución y operación deberá tomar en cuenta sus lineamientos.
- 4.- Otras leyes y códigos, que por su misma naturaleza debe seguir como por ejemplo, las leyes laborales, fiscales, y aquellas que tenga que ver el derecho internacional.

e.- DISPOSICIONES REGLAMENTARIAS.

El reglamento interior de la bolsa establece como disposiciones que deben cumplir las casas de bolsa:

1.- Estar inscrito en la sección de intermediarios de la Comisión Nacional de Valores. La inscripción de una sociedad en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios da a ésta la calidad de casa de bolsa, dicha inscripción no implica certificación sobre la solvencia del intermediario. (ART. 21 LMV).

2.- Adquirir una acción de la Bolsa Mexicana de Valores

3.- Realizar la aportación al Fondo de Contingencias en favor del público inversionista.

4.- Designar y mantener un mínimo de dos operadores de piso

5.- Que los directores tengan solvencia moral y económica

Las casas de bolsa y los agentes de valores personas físicas son los únicos autorizados para realizar operaciones en el Salón de Remates de la Bolsa.

f) ESTRUCTURA DE UNA CASA DE BOLSA.

Las casas de bolsa como instituciones estructuradas han ayudado a construir un mercado de valores eficiente, a la vez que se han desarrollado ellas mismas. Actualmente las casas de bolsa han elevado su eficiencia hasta superar lo realizado por los agentes de valores personas físicas.

Este desarrollo ha permitido mejorar:

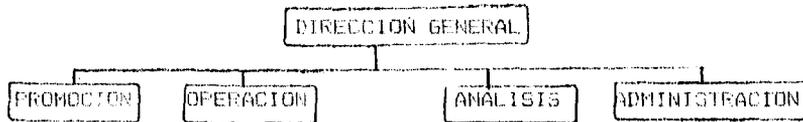
- 1.- La capacidad de servicio
- 2.- La protección del interés público
- 3.- La eficiencia técnica
- 4.- La transparencia en las operaciones

Para cumplir adecuadamente con sus objetivos, las Casas de bolsa han creado diversas estructuras administrativas que les permitan atender la demanda de servicios de acuerdo a características propias.

En el siguiente organigrama se describe la estructura básica de una Casa de Bolsa:

ORGANIGRAMA DE UNA CASA DE BOLSA

AREAS FUNDAMENTALES DE UNA CASA DE BOLSA



Dadas las diferencias estructurales de las casas de bolsa, únicamente se analizan las áreas fundamentales:

I.- Promoción

Apoderados (promotores de valores) para celebrar operaciones con el público (Ley del Mercado de Valores Art. 17 fracc. III).

Esta área es la responsable de establecer contacto y atender a los inversionistas para captar su interés y sus recursos para promover el desarrollo del mercado y sus servicios.

Algunas funciones son:

- 1.- Atraer clientes inversionistas
- 2.- Proporcionar atención a los inversionistas
- 3.- Elaborar y dar seguimiento a las órdenes de compra-venta
- 4.- Asesorar a los inversionistas sobre las diferentes operaciones de inversión.

II.- Operación

Esta área se dedica a realizar las transacciones con los títulos-valor. Las operaciones bursátiles se realizan en el piso de remates de la Bolsa de valores y son realizados por los operadores de piso que cumplen con las ordenes de los inversionistas mismas que les son transmitidas desde el área ubicada en la casa de bolsa.

Las funciones principales de esta área son:

- 1.- Efectuar la compra-venta de títulos, los operadores de piso efectúan la compra-venta de valores por parte de las casas de bolsa únicamente en el Salón de Remates. Necesitan obtener la autorización de la CNB y V así como aprobar rigurosos exámenes en materia legal y prácticas bursátiles en la BMV y comprobar que han asistido al piso de remates durante seis meses por lo menos para adquirir experiencia práctica.

2.- Participar en subastas y colocaciones.

3.- Liquidar el efectivo resultante de las operaciones realizadas en la Bolsa.

4.- Realizar integraciones de dividendos por pago de los mismos.

III.- Análisis

La toma de decisiones en el mercado bursátil está orientada por la información resultante de estudios y análisis que se efectúan en esta área.

Los análisis que se realizan son de tres tipos:

a) Económico

Estudia el comportamiento de los principales indicadores nacionales e internacionales para poder pronosticar los acontecimientos que afectan en alguna forma las diferentes alternativas de inversión o financiamiento.

b) Fundamental

Se dedica al estudio continuo y cuidadoso de la información financiera de las empresas que participan en el mercado accionario, con la finalidad de elaborar pronósticos confiables de sus utilidades esperadas, para fines de inversión a largo plazo y determinar los riesgos de inversión por emisora.

c) Técnico

Tiene la función de analizar el comportamiento y cambios de tendencias en los precios y volúmenes de los diferentes instrumentos del mercado de valores negociados, a través del análisis de la oferta y demanda de los valores con objeto de determinar el momento adecuado para invertir.

IV.- Administración

Por su conducto se llevan los registros diarios de las operaciones efectuadas, lo cual permite controlar saldos y posiciones para generar la información necesaria, de modo que los inversionistas conozcan en el acto los movimientos, estados de cuenta, depósitos y retiros en efectivo que realicen. Actualmente estas áreas cuentan con sistemas automatizados que respaldan sus funciones eficazmente.

Algunas funciones del área son:

- 1.- Registrar y controlar las operaciones realizadas
- 2.- Manejar la contabilidad
- 3.- Administrar y controlar el flujo de efectivo
- 4.- Administrar los recursos humanos de la casa de bolsa
- 5.- Desarrollar y operar sistemas computarizados.

g) OBLIGACIONES.

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

2.- 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.

3.- La posibilidad de extender parcial o totalmente la inversión sin gastos ni costos extras para el inversionista.

4.- Facilitar en todo momento el conocimiento del monto de la inversión, mediante la valuación de las acciones de la sociedad de inversión que se publica diariamente en los periódicos.

5.- Los contratos deberán mencionar básicamente que:

a) Los agentes de Valores extenderán al depositante por cada entrega, recibos enumerados, nominativos y no negociables, para que amparen el depósito. Sólo las casas de bolsa están autorizadas para dar a su clientela un servicio de custodia de valores.

b) El depositante pagará al agente de valores las cuotas establecidas en la tarifa aprobada por la CNEyV.

c) La casa de bolsa responderá de la conservación de los valores depositados.

d) Si el inversionista no desea conservar sus valores físicamente, estos serán depositados por la casa de bolsa en el INDEVAL.

e) La casa de bolsa enviará mensualmente al depositante un estado actualizado del movimiento de valores depositados y de las sumas abonadas o cargadas a su cuenta.

Por su parte, las casas de bolsa tienen prohibido:

1.- Concertar operaciones fuera del Salón de Remates y del horario señalado.

2.- Cobrar menor o mayor cantidad que la que corresponda, o renunciar al derecho de cobro de la cantidad estipulada.

3.- No podrá revelar a terceros, las operaciones con valores que realice con valores de sus clientes; a menos que se trate de los mismos o de autoridad judicial.

C) ESPECIALISTA BURSÁTIL.

a.- DEFINICION.

Los intermediarios bursátiles en el mercado de valores tendrán el carácter de casas de bolsa o de especialistas bursátiles según sea el caso.

La inscripción de una sociedad en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, da a ésta la calidad de intermediario en el mercado de valores.

b.- ACTIVIDADES.

Los especialistas bursátiles sólo podrán realizar las actividades siguientes:

1.- Actuar como intermediarios por cuenta propia o ajena, respecto a los valores en que se encuentren registrados como especialistas en la bolsa de valores de que sean socios, sujetándose a lo que establezca la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y conforme a lo establecido por el Reglamento interior de la bolsa de valores correspondientes, en los que se establecerán los montos y márgenes de cotizaciones conforme a lo que estarán obligados a realizar sus operaciones.

2.- Los especialistas bursátiles podrán realizar operaciones directamente con el público inversionista, previa autorización.

3.- Sujetos a lo que establezca el Banco de México, recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de instituciones de apoyo al mercado de valores y celebrar operaciones de préstamo y reporto sobre valores.

4.- De conformidad con las disposiciones de carácter general de la Comisión Nacional de Bancaria y de Valores :

A) Realizar operaciones de cuenta propia respecto de los valores en que sean especialistas.

B) Mantener en guarda y administración sus valores, mediante una institución para el depósito de valores o lo que señale la comisión respectiva.

C) Realizar inversiones con cargo a su capital global .

D) Invertir en acciones de otras sociedades que les presten servicios, cuyo objeto sea auxiliar de las actividades que realicen los especialistas bursátiles.

E) Invertir en títulos representativos del capital social de las entidades financieras del exterior. (37)

D) SOCIEDADES DE INVERSION.

a) DEFINICION.

Son S.A. con capital mínimo pagado, orientadas al análisis de opciones de inversión de fondos colectivos, que tienen por objeto la adquisición de documentos y valores seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos; son recursos provenientes de la captación de numerosos ahorradores interesados en mantener y formar su capital invirtiéndolo por cuenta y a beneficio de éstos, sin pretender intervenir en la gestión administrativa de las empresas que intervienen, salvo en el caso de los SINCAS.

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

Las sociedades de inversión mediante la diversificación de sus carteras, permiten disminuir los riesgos de la inversión bursátil.

Estas carteras de valores representan sus activos y actúan de respaldo para la emisión de sus acciones, que se ofrecen en venta pública.

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

b) CLASIFICACION.

Las sociedades de inversión se clasifican en:

- 1.- Sociedades de inversión comunes
- 2.- Sociedades de inversión en instrumentos de deuda
- 3.- Sociedades de inversión de capitales. (38)

4.- Las sociedades operadoras de sociedades de inversión no forman parte de esta clasificación, pero se entienden dentro de la normatividad de las sociedades de inversión.

c) OBJETIVOS.

Los objetivos al crearlas son:

- 1.- El fortalecimiento y descentralización del mercado de valores
- 2.- La democratización del capital
- 3.- El acceso del pequeño y mediano inversionista al mercado
- 4.- La contribución al financiamiento de la planta productiva del país. (39)

1.- Sociedades de inversión comunes:

Las sociedades de inversión comunes operarán con valores y documentos de renta variable y de renta fija. Las inversiones estarán sujetas a lo que expida la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, oyendo la opinión del Banco de México; el porcentaje máximo de inversión en valores de renta variable será de por lo menos un 50 %.

2.- Sociedades de inversión en instrumentos de deuda:

Las sociedades de inversión en instrumentos de deuda, operarán exclusivamente con valores y documentos de renta fija y la utilidad o pérdida neta se asignará diariamente entre los accionistas.

Las operaciones estarán sujetas a lo que establezca la comisión nacional bancaria y de valores, aprobados por el Banco de México. Las personas físicas pueden invertir hasta un 30 % de su capital en emisiones de papel comercial; en las personas morales un máximo de 50 % .

3.- Sociedades de inversión de capitales:

Las sociedades de inversión de capitales de riesgo operarán con valores y documentos emitidos por empresas que requieran recursos a largo plazo y cuyas actividades estén relacionadas preferentemente con los objetivos de la planeación nacional del desarrollo. Las inversiones pueden ser en negocios que buscan modernizarse, en empresas que buscan cierto desarrollo regional o sectorial, o en otro tipo de empresas. La ventaja que tienen es que es capital de riesgo y no capital de endeudamiento

4.- SOCIEDADES OPERADORAS DE SOCIEDAD DE INVERSION.

Las sociedades operadoras de sociedades de inversión, tienen como objeto la prestación de servicios de administración a estas, así como la distribución y recompra de sus acciones.

Los servicios que prestan estas sociedades pueden ser realizados también por: casas de bolsa e instituciones de crédito, reguladas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, oyendo la opinión de el Banco de México, podrá autorizar aquellas actividades que sean conexas o complementarias a las propias de la función de las sociedades operadoras de las sociedades de inversión. (40)

E) INSTITUCIONES PARA LA CALIFICACION DE VALORES.

Las 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 dictámen sobre la calidad crediticia de toda empresa mexicana que desee colocar papel comercial por medio de oferta pública.

A) CARACTERISTICAS GENERALES:

1.-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.

2.-El período aproximado para emitir una calificación es de alrededor de tres semanas.

3.-Los criterios de análisis son elaborados por analistas experimentados, informados e imparciales. Cada uno de los criterios está basado en procedimientos consistentes y metodologías acordes a estándares internacionales. Las categorías en las que califica una empresa de acuerdo a su probabilidad de pago oportuno varían, de mayor a menor, desde la A hasta la E.

4.-La evaluación se entrega por escrito a un representante de la empresa. La Comisión Nacional de Valores requiere de este documento para poder autorizar la emisión de valores de deuda.

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

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

3.2.- INSTITUCIONES DE REGULACION Y VIGILANCIA.

3.2.1.- SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público es el organismo del Gobierno federal que representa la máxima autoridad dentro de la estructura del Sistema Financiero Mexicano y tiene a su cargo las principales funciones, existiendo otras secundarias: (41)

Ley Orgánica de la Administración Pública:

Artículo 31: la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) corresponde al despacho de los siguientes asuntos.

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

Fracción XI."Dirigir las políticas monetaria y crediticia."

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. (D.O.F. 26/08/'83)

Artículo 84. "Compete a la Dirección General de Seguros y Valores:

I. Participar con la Dirección General de Política Bancaria en la formulación de políticas de promoción, regulación y control de las instituciones de seguros y de fianzas, las SOCIEDADES DE INVERSION, de las ORGANIZACIONES AUXILIARES DE CREDITO, CASAS DE BOLSA Y AGENTES DE VALORES, así como las relativas a la planeación, coordinación, vigilancia y evaluación de los intermediarios financieros que no sean de fomento y corresponda su coordinación a la Secretaría.

II. Proponer para aprobación superior, las actividades de planeación, coordinación, vigilancia y evaluación de los intermediarios financieros a que se refiere la fracción anterior y cuya coordinación corresponda a la Secretaría.

III. Estudiar y proponer los programas anuales e institucionales de los citados intermediarios financieros, coordinados por la Secretaría y en su caso proponer su aprobación.

IV. Estudiar, integrar y proponer para aprobación superior los presupuestos de los intermediarios financieros a que se refiere la fracción anterior.

V. Integrar, formular y proponer los programas de modernización administrativas e innovación institucional de los intermediarios financieros a que se refiere la fracción III.

VI. Ejercer, previo acuerdo superior, las facultades de la Secretaría como coordinadora del sector de los intermediarios financieros a que se refiere la fracción anterior I.

VII. Resolver los asuntos relacionados con la aplicación de los ordenamientos legales que rigen las actividades y materias señaladas en la fracción I.

VIII. Representar a la Secretaría en el ámbito de su competencia en sus relaciones con la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

IX. Coordinar la aplicación de los mecanismos de control de gestión en las instituciones y sociedades a que se refiere la fracción II."

Además de las funciones ya mencionadas la Secretaría de Hacienda y Crédito Público como órgano del poder Ejecutivo Federal, tiene las siguientes facultades dentro del mercado de valores:

A.- Instrumentar el funcionamiento de las instituciones que integran el sistema financiero nacional.

B.- Proponer políticas de orientación, regulación, control y vigilancia de valores.

C.- Otorgar y revocar autorizaciones para la constitución y operación de casas de bolsa y bolsas de valores.

D.- Aprobar las actas constitutivas y estatutos, así como las modificaciones a los mismos documentos pertenecientes a las instituciones del apartado inmediato anterior.

E.- Señalar en algunos casos, las operaciones que sin ser consideradas en bolsa,deban considerarse como realizadas para los socios de la misma.

F.- Aprobar los aranceles de las bolsas de valores.

E.- Señalar las actividades que pueden realizar los agentes de valores (personas físicas y morales) y autorizar actividades análogas o complementarias a las indicadas por la Ley para las casas de bolsa.

H.- Conocer y resolver las inconformidades que los sujetos de la Ley tengan en contra de los procedimientos de inspección, vigilancia, intervención, suspensión y cancelación de autorizaciones y registros entablados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

I.- Sancionar administrativamente a quienes cometan infracción a la ley.

J.- Designar al presidente y a dos representantes de la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional de Valores y Bancaria.

K.- Aprobar los presupuestos y la propuesta para designar al auditor externo de la citada Comisión.

L.- Señalar otros títulos-valor, que además de los señalados por la ley pueda el INDEVAL recibir en su depósito.

M.- Aprobar los cargos por los servicios que preste el INDEVAL.

N.- Designar al auditor externo de dicho instituto.

3.2.2.- BANCO DE MEXICO.

El Banco Central será la persona de derecho público con carácter autónomo y se denominará Banco de México. Artículo 10, de la Ley del Banco de México. (42)

El Banco de México, es un organismo autónomo de la Administración Pública Federal, con personalidad jurídica y patrimonio propio que realiza las funciones del Banco central.

A.- GOBIERNO: El ejercicio de las funciones y la administración del Banco de México, estarán encomendadas a una junta de gobierno y a un gobernador.

La junta de gobierno estará integrada por cinco miembros y un gobernador, nombrado por el ejecutivo federal, quién será el que presida la junta de gobierno; los demás miembros se denominarán subgobernadores. El cargo de gobernador durará 6 años y el del subgobernador 3 años.

E.- OBJETIVO: La autonomía del Banco de México tiene por objetivo, conciliar con el proceso de modernización del Sistema Financiero Mexicano .

Promover el sano desarrollo del S.F.M. representando una salvaguarda contra el surgimiento de la inflación, al mismo tiempo que se procurará la estabilidad del poder adquisitivo y se regulará la estabilidad del peso frente al dólar.

Banxico de acuerdo a su ley otorgará un monto limitado de crédito al gobierno federal, promoviendo la norma que "El Banco de México goza de plena autonomía, quedando desligado del gobierno y no responderá a las necesidades de política económica, si no a requerimientos que garanticen la estabilidad económica."

C.- FUNCIONES: Entre las principales funciones del Banco central en el Sistema financiero Mexicano son las siguientes:

a.- Regular la emisión y la circulación de la moneda y fijar los tipos de cambio en relación a divisas extranjeras.

b.- Operar como Banco de Reserva ,Acreditante de Ultima Instancia y Cámara de Compensación de las instituciones de crédito.

c.- Constituir y manejar las reservas que se requieren para las funciones antes mencionadas.

d.- Revisar las resoluciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en relación a los puntos anteriores.

e.- Prestar servicio de Tesorería al Gobierno federal y actuar como agente financiero , en operaciones de crédito tanto a nivel externo como interno.

f.- Representar al gobierno ante el Fondo Monetario Internacional y ante todo organismo multinacional que agrupe a Bancos Centrales.

g.- Emitir billetes y acuñar monedas

Esta reforma constitucional tiene su origen en la institucionalización de uno de los compromisos fundamentales del entonces presidente de la nación Carlos Salinas de Gortari: Procurar la estabilización del Nivel General de Precios. Partiendo de las bases sólidas que se habían construido en los últimos 10 años (hasta 1993), con el esfuerzo de la sociedad mexicana se logra la creación de una importante salvaguarda contra nuevos episodios inflacionarios, al separar la función de regular la oferta monetaria de otras tareas del Estado.

D.- ATRIBUCION EXCLUSIVA: Para determinar el monto y manejo de su propio crédito, Bankico sólo otorgará crédito al Gobierno federal, a los bancos, a bancos del exterior, a organismos de cooperación internacionales, y a los fondos de protección al ahorro y de apoyo al mercado de valores.

E.- AUTONOMIA.

Su autonomía tiene su base legal en una Reforma a la Constitución Política llevada a cabo en el mes de Diciembre de 1993, fecha en que fue autorizada y publicada en el D.O.F. con el objetivo de que entrara en vigor el 1° de Abril de 1994 .

Los fundamentos de la autonomía del Banco de México son tres en especial:

a) El primero de ellos es la Facultad Exclusiva del Banco de México para determinar el volumen de crédito primario.

La Constitución, además de establecer los fundamentos esenciales de la autonomía del Banco de México, consigna de manera inequívoca el criterio rector que ha de observarse en la formulación de política monetaria; a saber la procuración de la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional.

Ninguna seguridad existe de que un Banco Central pueda observar exitosamente ese criterio si no tiene la capacidad de controlar su propio crédito. Por esta razón la constitución es contundente sobre el particular al establecer que "ninguna autoridad podrá ordenar al banco conceder financiamiento".

Por lo que la relación que existe entre el crédito del Banco Central y los movimientos del Nivel General de Precios, se da porque el instituto emisor a diferencia de los intermediarios financieros puede otorgar crédito ilimitadamente sin tener que captar los recursos respectivos.

Esto significa que el Banco Central puede aumentar el poder de compra de la economía ,aún en el caso de que nadie produzca más.

Pero es sabido que cuando el poder de compra crece más rápidamente que la producción los precios tienden a elevarse. De aquí que el atinado manejo del crédito de el Banco Central sea crucial para lograr la estabilidad del Nivel General de Precios.

b) El segundo de ellos es la independencia que se ha procurado para las personas a quienes está encomendada la conducción del Instituto emisor, por cuanto concierne al ejercicio de las funciones que la ley les asigna.

Se refiere a la Junta de Gobierno de dicha institución. La Junta se integrará por cinco personas, de las cuales una será el gobernador y será su presidente, los demás miembros de la Junta se denominarán subgobernadores, las designaciones serán hechas por el Presidente de la República. Los nombramientos serán autorizados por el Senado y en su caso por la Comisión Permanente del Congreso de la Unión.

Las decisiones fundamentales del banco, tanto en materia de política monetaria, como de administración interna serán tomadas en forma colegiada. Los votos de todos los miembros de la Junta tendrán igual validez, el voto del gobernante será decisivo en caso de empate. Esta forma colegiada de gobierno resulta indispensable en un Banco Central Autónomo.

c) El tercer punto es la libertad de la institución en lo que se refiere a su administración interna.

Esta debe interpretarse como una medida para proteger a la institución contra presiones de otras autoridades. La nueva ley establece los criterios que habrán de observarse en la formulación de presupuestos de gastos de banco, así como procedimientos de auditoría y de información al Congreso de la Unión. (43)

3.2.3.- COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, se crea como órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas. (44)

La correspondiente Ley entra en vigor el 1 de Mayo de 1995.

Las referencias que se haga con respecto a la Comisión Nacional Bancaria y a la Comisión Nacional de Valores, se entenderán que corresponde a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

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

Así como supervisar y regular a las personas físicas y demás personas morales, cuando realicen actividades previstas en la leyes relativas al sistema financiero.

A) FACULTADES.-

Corresponde a la Comisión:

1.- Realizar la supervisión de la entidades, personas físicas y de personas morales, cuando realicen actividades previstas en las leyes del sistema financiero.

2.- Emitir la regulación a la que se someterán las entidades.

3.- Dictar normas de registro de operaciones aplicables a las entidades.

4.- Fijar regls para la estimación de activos, y en su caso de las obligaciones y responsabilidades de las entidades.

5.- Establecer los criterios a que se regfiere el artículo 2o. de la Ley del Mercado de Valores, así como aquellos de aplicación general en el ámbito financiero, acerca de los actos y de las operaciones que se consideren contrarios a los usos mercantiles, bancario o bursátiles o sanas prácticas de los mercados financieros y dictar las medidas necesarias para que las entidades ajusten sus operaciones y actividades a las leyes que les sean aplicables.

6.- Fungir como órgano de Consulta del Gobierno Federal.

7.- Dar atención a las reclamaciones que presenten los usuarios y actuar como consiliador y árbitro, y proponerlos a su vez.

8.- Autorizar la constitución y operación y determinar el capital mínimo, de las entidades que señalen las leyes.

9.- Autorizar o aprobar los nombramientos de consejeros, directivos comisarios y apoderados de las entidades.

10- Determinar o recomendar que se proceda a amonestación, supervisión, veto o remoción; en su caso inhabilitación de consejeros, directivos, comisarios, delegados, fiduciarios, apoderados, funcionarios y demás personas que puedan obligar a las entidades de conformidad con lo dispuesto en las leyes que rigen.

11- Ordenar la suspensión de operación de las entidades.

12- Intervenir administrativa o gerencialmente a las entidades con el objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez, o aquellas violatorias de las leyes que las regulan.

13- Investigar aquellos actos de personas físicas y de morales, que no siendo del sector financiero, hagan suponer la realización de operaciones violatorias de las leyes que rigen a las entidades, así como suspenderlos, intervenirlas administrativa o gerencialmente o bien clausurar sus oficinas.

14- Investigar presuntas infracciones en materia de uso indebido de información privilegiada.

15- Imponer sanciones administrativas por infracciones a las leyes.

16- Determinar los días en que las entidades deberán cerrar sus puertas y suspender sus operaciones.

17- Elaborar y publicar estadísticas relativas a las entidades y mercados financieros.

18- Celebrar convenios con organismos nacionales e internacionales con funciones de supervisión y regulación semejantes a las de la Comisión, así como participar en foros de consulta y organismos de supervisión y regulación financiera a nivel nacional e internacional.

19- Proporcionar la asistencia que le soliciten instituciones supervisoras y reguladoras de otros países, para lo cual de sus facultades de inspección y vigilancia, podrá recabar respecto de cualquier persona documentación e información que sea objeto de la solicitud.

20- Intervenir en emisión, sorteos y cancelación de títulos o valores de las entidades, en términos de la Ley.

21- Aplicar a los servidores públicos de la Banca múltiple en que el Gobierno Federal tenga control de su participación accionaria, y de las instituciones de banca de desarrollo, las disposiciones así como las sanciones previstas en la Ley

Federal de Responsabilidades de los Servidores Públicos, que correspondan a las contralorías internas, sin perjuicio de la citada Ley.

22- Llevar el registro Nacional de Valores e Intermediarios y certificar inscripciones que consten en el mismo.

23- Autorizar, suspender o cancelar la inscripción de valores y especialistas bursátiles en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, así como suspender la inscripción por lo que hace a las casas de bolsa.

24- Supervisar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, respecto de las obligaciones que les impone la Ley del Mercado de Valores.

25- Dictar las disposiciones de carácter general relativas a la forma y términos en que las sociedades emisoras que dispongan de información privilegiada tendrán la obligación de hacerla de conocimiento público.

26- Expedir normas que establezcan los requisitos mínimos de divulgación al público que las instituciones calificadoras de valores, deberán satisfacer sobre la calidad crediticia de las emisiones que éstas hayan dictaminado y sobre otros aspectos tendientes a mejorar los servicios que las mismas prestan a los usuarios.

27- Emitir reglas a que deban sujetarse las casas de bolsa, al realizar sus operaciones con sus accionistas, consejeros, directivos y empleados.

28- Autorizar y vigilar sistemas de compensación, de información, centralizada, calificación de valores y otros organismos tendientes a facilitar las operaciones o a perfeccionar el mercado de valores.

29- Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes a sanos usos o prácticas.

30- Emitirá normas de carácter prudencial orientadas a preservar la liquidez, solvencia y estabilidad de las entidades financieras.

31- La comisión a efectos de poder llevar a cabo la inspección domiciliaria, podrá solicitar el auxilio de la fuerza pública

La comisión para la consecución de su objeto y el ejercicio de sus facultades contará con:

- 1.- Junta de Gobierno
- 2.- Presidencia
- 3.- Vicepresidencias
- 4.- Contraloría Interna
- 5.- Direcciones Generales
- 6.- Demás unidades administrativas necesarias.

La Junta de Gobierno estará integrada por diez vocales, más el presidente de la Comisión, que lo será también de la Junta, y dos Vicepresidentes de la propia Comisión que aquél designe.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público designará cinco vocales; el Banco de México tres vocales y las Comisiones Nacionales de Seguros y Fianzas y del Sistema de Ahorro para el Retiro una vocal cada una.

Por cada vocal propietario se nombrará un suplente. Los vocales deberán ocupar, cuando menos, el cargo de director general de la Administración Pública Federal o su equivalente.

El Presidente, es la máxima autoridad administrativa de la Comisión y será designado por el Secretario de Hacienda y Crédito Público.

3.2.4.- COMISION NACIONAL DE SEGUROS Y FIANZAS.

Esta Comisión fue creada a partir de 1989 constituyéndose en la entidad encargada de la inspección y vigilancia de las instituciones y sociedades mutualistas de seguros, de las instituciones de fianzas y de las demás personas y empresas que de acuerdo con las leyes de esa materia estén relacionadas con las actividades aseguradoras y afianzadoras. (45)

El objetivo fundamental consiste en: garantizar al público usuario de los seguros y fianzas, que los servicios y actividades que las entidades y las instituciones realizan, se apeguen a lo establecido por las leyes.

Así mismo deberá realizar la inspección y vigilancia de las instituciones y sociedades mutualistas de seguros, así como de las demás personas y empresas a que se refiere esta ley, en cuanto al cumplimiento de las disposiciones de la misma, queda confiada a la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, según el artículo 106 de la Ley General de Instituciones y Sociedades mutualistas de seguros.

AL ATRIBUCIONES.

a) Realizar la inspección y vigilancia que conforme a la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros (LGISMS); la Ley Federal de Instituciones de Fianzas (LFIF).

b) Función como órgano de consulta de la SHCP tratándose de régimen asegurador y afianzador en demás casos que señale la Ley.

c) Imponer multas por infracción a las disposiciones de la LGISMS y de la LFIF.

d) Emitir disposiciones necesarias para el ejercicio de las facultades que la ley otorga y para el eficaz cumplimiento de la misma, así como las reglas y reglamentos que con base en ella se expidan y coadyuvar mediante la expedición de disposiciones e instrucciones a las Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, y a las demás personas y empresas sujetas a inspección y vigilancia, con las instrucciones que emita la SHCP.

e) Actuar como cuerpo de consulta de la SHCP en los casos que se refieran al régimen asegurador y afianzador.

f) Hacer los estudios que se encomienden y presentar a la SHCP las sugerencias que estime adecuada para perfeccionarlos, así como cuantas mociones y ponencias relativas a los sectores asegurador y afianzador estime procedente elevar a dicha secretaría.

Estas son las disposiciones más relevantes que concierne a la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, en lo que respecta a la Bolsa Mexicana de valores.

ORGANOS DIRECTIVOS DE LA C.N.S. y F.



3.3.- INSTITUCIONES DE APOYO AL MERCADO DE VALORES.

3.3.1.-INSTITUCION PARA EL DEPOSITO DE VALORES (S.D.INDEVAL S.A. C.V.)

Debido a las disposiciones que marcaba la Ley del Mercado de Valores de 1975 relativas a la necesidad de constituir un depósito centralizado de valores en México, y no permitir a los agentes de valores la tenencia física de los títulos, y debido también a la gran dinámica bursátil registrada en el lapso comprendido de 1977-1980, se considera oportuno crear el instrumento que complementaría la infraestructura del mercado bursátil mexicano con el propósito de apoyar la operación de valores para hacerla segura, económica y más expedita.

Es así como el 28 de Abril de 1978 se constituyó legalmente el Instituto para el Depósito de Valores como un organismo gubernamental).

El 31 de Diciembre de 1986, como resultado de la política del Gobierno federal de desincorporación de entidades del sector público, se divulgó en el Diario Oficial de la Federación el acuerdo que señalaba las bases de disolución del organismo descentralizado INDEVAL; debido a lo anterior, a partir del 1o de Octubre de 1987 se crea una nueva sociedad denominada S.D. INDEVAL,S.A. de C.V. la cual ocupa el carácter de organismo privado. (46)

El objetivo principal de esta institución será proporcionar un servicio eficiente para satisfacer las necesidades relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación, transferencia de valores. Se trata de un depósito central de valores que facilita las operaciones y transferencias de los mismos mediante registros, sin que sea necesario el traslado físico de los títulos.

La inmovilización de los valores los conlleva a que la institución tenga la facultad para compensar y liquidar cuentas entre los depositantes, así como para administrar los valores por cuenta de clientes.

A) SITUACION ACTUAL.

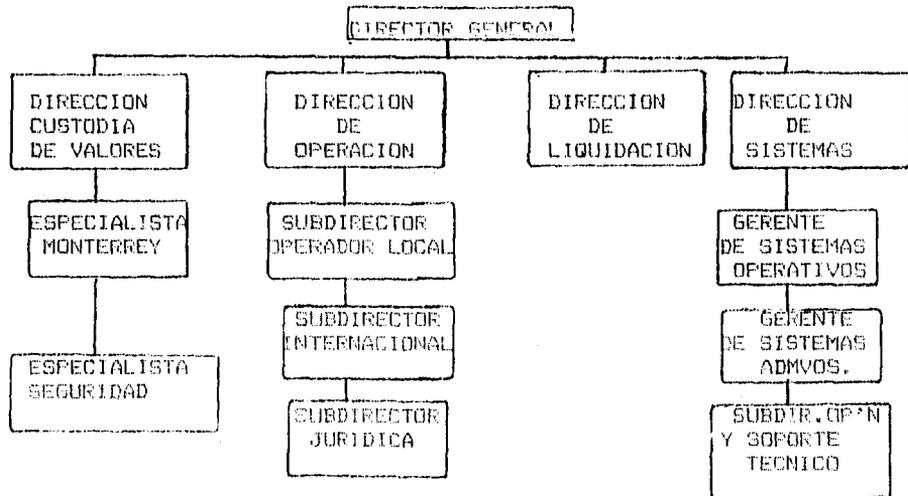
En el principio de satisfacer necesidades específicas de mercados cada vez más exigente y dinámicos, se produce un proceso de modernización organizacional en la BMV, la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles y S.D. INDEVAL, buscando una

optimización en los procesos operativos, una optimización de los recursos y buscando ofrecer un mejor servicio para así poder hacer frente a los desafíos que ha ido presentando la globalización de la actividad Financiera y bursátil.

Como resultado de la evaluación de funciones y estructura, se concentrarán las áreas comunes en unidades institucionales, siendo estas: planeación Internacional, Administración de Recursos Financieros, Humanos y Materiales donde la Dirección General Interinstitucional de Planeación e Internacional y la Dirección General Interinstitucional de Administración apoyan funcionalmente a la ANIB, a la BMV y a S.D. INDEVAL.

B) ESTRUCTURA.

 S.D. INDEVAL S.A. de C.V.



EL CONCEPTO.

El Instituto para el Depósito de Valores, es una institución de carácter público con personalidad jurídica y capital propio, que actúa como depósito centralizado de valores que se negocian en la BMV, cuyos servicios son: la custodia, administración, compensación, transferencia y liquidación de valores.

D) OBJETIVOS.

1-Mobilizar en forma expedita las operaciones de transferencia, al mismo tiempo detectando y corrigiendo cualquier error y así facilitar la operación en la BMV.

2-Evitar el manejo físico de valores reduciendo el riesgo que esto ocasiona, disminuyendo costos y ayudando a las Casas de Bolsa y a los especulistas bursátiles o agentes de bolsa en labores administrativas.

3-Jurídicamente administra los derechos patrimoniales de los inversionistas, por tanto cuenta con controles especiales beneficiando al titular, al recibir sus derechos con oportunidad.

E) FUNCIONES.

1- Mantener recursos de infraestructura física y tecnológica destinados a custodia y control del depósito de valores, títulos y documentos que le son confiados.

2-Administra el ejercicio de los derechos patrimoniales otorgados por los depositantes de valores.

3-Realizar oportuna y precisamente la transferencia, compensación y liquidación de operaciones que realice.

4-Dar información, asesoría y servicio a emisoras, respecto a cambios de títulos, canje y otros más.

5- Intervenir en las operaciones mediante las cuales se constituya garantía prendaria sobre los valores que sean depositados.

6- Elaborar registros de acciones e inscripciones que le soliciten por los emisores y dar constancia de la propiedad de los bienes.

7- Mantener sistemas de información que sean confiables y resguarden las normas de confidencialidad y permitan proporcionar a la CNEByV los documentos y relaciones de valores en custodia.

E) SERVICIOS QUE PROPORCIONA.

- 1- Custodia de valores:
Salvaguarda los instrumentos de inversión y derechos patrimoniales, contenidos en ellos.
- 2- Administración de valores:
Cuenta con sistemas de registro y control adecuados a cada tipo de títulos que maneja, con una cuenta específica.
- 3- Compensación de valores:
Balancea las operaciones que lo ameriten.
- 4- Transferencia de valores:
Al realizar una compra o venta en la BMV.
- 5- Liquidación de valores:
Entrega títulos al propietario.
- 6- Inscripción de títulos en el Registro Público de Comercio.

G) ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA.

La máxima autoridad en la organización, recae en el consejo directivo cuyas responsabilidades son:

- 1- Analizar y aprobar los presupuestos de ingresos y egresos, el plan de operaciones general a realizar en el año, evaluados por la administración.
- 2- Establecer metas, objetivos y políticas a los que se deberá aplicar.
- 3- Autoriza sueldos y prestaciones de su personal.
- 4- Estudia los estados financieros e informes que le son presentados por la administración, del año anterior y que da su visto bueno la CNByV.
- 5- Toma decisiones financieras y administrativas del instituto.
- 6- Supervisa el buen funcionamiento de sistemas y métodos para la operación del instituto.

Del Consejo Directivo, depende la dirección general, que tiene las principales funciones:

1- Vigilar las pólizas establecidas por el consejo directivo con respecto a la operación del instituto.

2- Establecer el plan de trabajo observando metas y objetivos, determinadas por el consejo.

3- Formular presupuestos de ingresos y egresos, así como el plan de operaciones.

4- Controlar todas sus áreas.

5- Realizar estados financieros e informes anuales.

6- El director general será el representante legal del organismo.

H) PATRIMONIO.

Los siguientes rubros son los que conforman el patrimonio del instituto, siendo el más importante el que se refiere al punto 2.

1- Aportación anual del gobierno federal.

2- Ingresos propios, derivados de las comisiones que cobra por los servicios prestados.

3- Rendimientos de su patrimonio colocado en banca o en el sistema bursátil.

4- Por activos adquiridos.

3.3.2.- ASOCIACION MEXICANA DE INTERMEDIARIOS BURSATILES A.C.

La Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles A.C. nace en el año de 1973, producto de la fusión de la Asociación de Casas de Bolsa y el Instituto Mexicano de Capitales, con la intención de incorporar a la primera la capacitación técnica bursátil como uno más de los servicios que brinda a sus agremiados. La Asociación tiene como objetivo principal desarrollar estudios y trabajos que permitan la consolidación del mercado de valores ante la conveniencia y necesidad de formular un mercado organizado de valores que contemple la distinta variedad de instrumentos de captación y sus diferentes facetas de

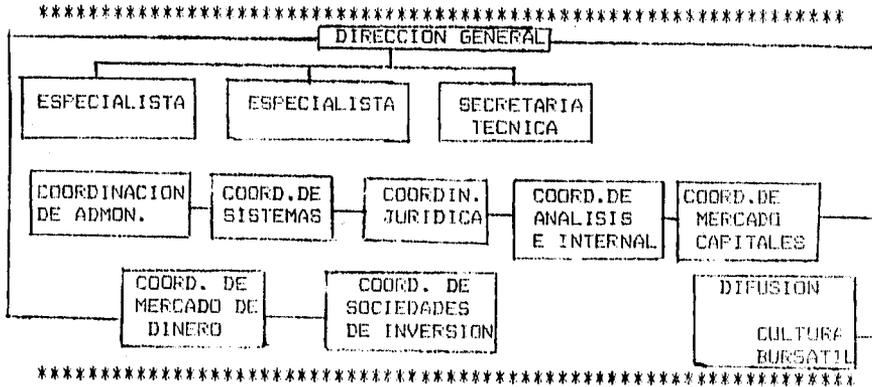
operación, así como el de dar respuesta a la necesidad de difundir la cultura bursátil contribuyendo a la adecuada capacitación del personal de las instituciones bursátiles. Para dar cumplimiento a sus objetivos la asociación esta conformada por los siguientes comités:

- 1.- Administración
- 2.- Análisis
- 3.- Jurídico
- 4.- Mercado de Capitales
- 5.- Mercado de Dinero
- 6.- Sistemas
- 7.- Sociedades de Inversión
- 8.- Subsidiarias

El área de Difusión Bursátil se encuentra en estrecha comunicación y coordinación con los comités mencionados y tiene por objeto fomentar la adecuada preparación que requiere el personal que colabora o pretende colaborar en el ámbito propio del Mercado de Valores.

Los comités constituyen la columna vertebral de la asociación así como su medio creativo y de fuerza para captar las necesidades de los agremiados y tomar medidas conducentes para satisfacerlas. El buen funcionamiento de los comités contribuyen además a normas criterios para el desarrollo de los nuevos instrumentos proporcionando una comunicación más estrecha con empresas emisoras del mercado buscando así mismo la solución de problemas y detectando carencias en las áreas de competencia que les corresponden.

A) ESTRUCTURA.



3.3.3.- ASOCIACION MEXICANA DE CASAS DE BOLSA A.C.

La Asociación Mexicana de Casas de Bolsa (AMCB) agrupa a todas las casas de bolsa de México a partir del 16 de Mayo de 1980, con el espíritu de conjuntar sus esfuerzos y aportaciones a fin de promover el desarrollo, crecimiento y consolidación de sus socios en el Sistema Financiero a nivel nacional e internacional apeándose a las disposiciones jurídicas que regulan su actividad.

Los estatutos de la asociación mencionan como sus finalidades primordiales, entre otras:

1.- Investigar y estudiar los aspectos específicos de la actividad de intermediación en el mercado de valores, con el fin de encontrar los medios adecuados para su desarrollo.

2.- Representar a las casas de bolsa ante las autoridades financieras como: Comisión Nacional de Valores, Banco de México, Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

3.- Estudiar la legislación mexicana en materia de valores y relacionarla, para sugerir modificaciones basándose en la experiencia.

4.- Contar con la representación y apoyo de los asociados para la defensa de los intereses generales de las casas de bolsa y del mercado.

5.- Estudiar y resolver los asuntos promovidos por los asociados.

6.- Estudiar y proponer medidas de autorregulación relacionadas con todas las actividades de sus asociados.

7.- Promover y conservar la imagen ética y profesionalismo de que goza la comunidad bursátil.

8.- Dar apoyo técnico para lograr la consolidación administrativa de los agremiados.

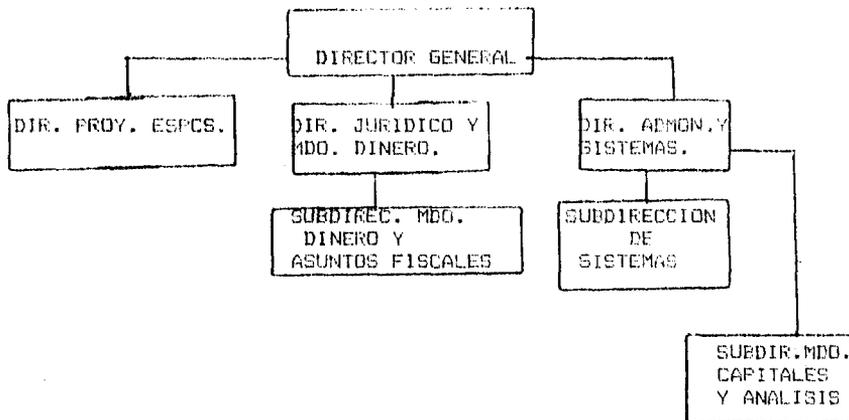
9.- Promover una mayor cobertura del mercado de valores a través de la búsqueda de nuevos instrumentos, mercados, funciones, así como la difusión de los servicios de las casas de bolsa.

A) ESTRUCTURA.

Para llevar a cabo sus actividades, la asociación cuenta con la siguiente estructura:

Organigrama

ASOCIACION MEXICANA DE CASAS DE BOLSA.



Además, la asociación cuenta con diecisiete comités técnicos que desempeñan un papel vital en la misma ya que:

- 1.-Conjuntan a los funcionarios de alto nivel de las casas de bolsa
- 2.-Norman criterios para la solución de problemas.
- 3.-Establecen prioridades y estrategias en la negociación de proyectos.
- 4.-Detectan carencias en las áreas de su competencia.

Estas funciones se dividen en otras actividades específicas, tales como:

- a.-Afrontar la problemática relacionada con la intervención de otras instituciones financieras en la intermediación bursátil.

b.-Estudiar la posibilidad de aplicar y mejorar el sistema de contabilizaciones del país.

c.-Efectuar estudios para determinar la reglamentación, operatividad y funcionamiento de las sociedades de inversión de capitales de renta fija y ociosa.

d.-Organizar convenciones de financieros a fin de divulgar e integrar las diversas experiencias que han desarrollado los participantes.

e.-Diagnosticar la problemática que obstaculiza el desarrollo del mercado.

f.-Mantener una constante comunicación con las autoridades a los máximos niveles para el mejor desempeño de las labores propias de la asociación.

Para desarrollar estas funciones la AMCB cuenta con los siguientes comités:

- 1.-Actividades internas
- 2.-Administración
- 3.-Administración de operaciones
- 4.-Análisis
- 5.-Asuntos fiscales
- 6.-Asuntos internacionales
- 7.-de contadores
- 8.-Promoción y desarrollo regional
- 9.-Fondos de pensiones y previsión social
- 10.-Grupos financieros
- 11.-Jurídico
- 12.-Mercado de Capitales
- 13.-Mercado de dinero
- 14.-Recursos Humanos
- 15.-Sociedades de inversión
- 16.-Sociedades de inversión de capitales
- 17.-Sistemas.

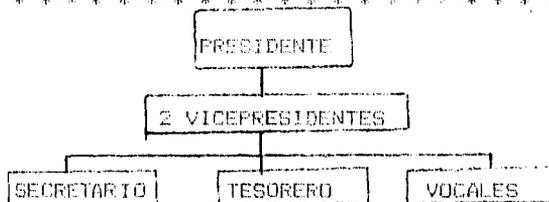
3.3.4.- ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSÁTIL A.C.

La Academia Mexicana de Derecho Bursátil A.C., es un organismo que fue constituido en Junio de 1979, con el objetivo fundamental de difundir el conocimiento del derecho bursátil y contribuir a la ampliación y el perfeccionamiento de su contenido mediante acciones concretas.

A) ESTRUCTURA.

El gobierno de la academia, según estatutos, se confía a un consejo directivo integrado por:

CONSEJO DIRECTIVO DE LA AMDB.



B) ACTIVIDADES DE LA ACADEMIA.

Con el propósito de cumplir con los objetivos que tiene establecidos, la AMDB realiza las actividades y eventos que se describen a continuación:

1-Publicación de estudios elaborados por los asociados como medio de difusión del conocimiento de las normas que regulan el mercado de valores.

2-Organización de conferencias y seminarios organizados con el objeto de lograr el intercambio de opiniones entre académicos y otros especialistas del área bursátil.

3-Coordiación de encuentros internacionales para confrontar experiencias jurídico bursátiles y así valorar y perfeccionar nuestro sistema normativo.

4-Realización de certámenes nacionales de tesis profesionales sobre derecho bursátil, para promover el estudio y análisis de las normas del mercado.

5-Proposición de conferencias sustentadas en foros de profesionales, así como organización de cursos y preparación de temarios sobre derecho bursátil, para instituciones de educación a nivel licenciatura y posgrado.

6-Vinculación con instituciones, autoridades y otros organismos para hacer presente y significativa la vida de la academia.

7-La academia presta además servicios de información en donde el público puede consultar obras especializadas, videograbaciones y fonograbaciones de conferencias dictadas por connotados expositores.

Así mismo la academia proporciona información jurídica actualizada que permite profundizar el conocimiento del mercado de valores y aplicarlo en diferentes niveles de estudio e investigación.

3.3.5.-INSTITUCIONES PARA LA CALIFICACION DE VALORES.

Las empresas para la Calificación de Valores son de origen privado, autorizadas por la comisión Nacional de Valores.

Su objetivo es emitir un dictámen sobre la calidad crediticia de toda empresa mexicana que desee colocar papel comercial por medio de oferta pública.

A) CARACTERISTICAS:

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.

Notas Bibliográficas:

Capítulo 7.-

- 1.-Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, INMOCION AL MERCADO DE VALORES,Material de apoyo, México 1994, p.3,4.
- 2.-Idem (1) p. 4-5.
- 3.-Idem (1) p. 5-6.
- 4.-Victor N.Lopez F., ESCENARIO DEL MERCADO BURSATIL MEXICANO,Biblioteca NAFIN 2,México 1992. p.16.
- 5.-Idem (1) p. 7.
- 6.-Idem (4) p. 11-15.
- 7.-LEY DE INSTITUCIONES DE CREDITO,México 1995.
- 8.-EL MERCADO DE VALORES,No. 1,Enero de 1995. p. 9-19.
- 9.-LEY DEL BANCO NACIONAL DE COMERCIO EXTERIOR,México 1995.
- 10.-LEY DEL BANCO NACIONAL DE COMERCIO INTERIOR,México 1995.
- 11.-Op. Cit. cap. 1 (8) p. 266-277.
- 12.-Op. Cit. cap.1(8) p. 100-103.229-234.
- 13.-LEY GENERAL DE ORGANIZACIONES Y ACTIVIDADES AUXILIARES DEL CREDITO. México 1995.
- 14.-LEY DEL PATRONATO DEL AHORRO NACIONAL.México 1995.
- 15.-Op. Cit. cap. 1 (8) p. 139-141.
- 16.-Op. Cit. cap. 1 (8) p. 151.
- 17.-LEY GENERAL DE ORGANIZACIONES Y ACTIVIDADES AUXILIARES DEL CREDITO,México 1995.
- 18.-Idem (4) p. 83-86.
- 19.-LEY DE LAS SOCIEDADES DE AHORRO Y PRESTAMO. México 1995.
- 20.-Idem (17) cap. III.
- 21.-Idem (4) p. 88-90.
- 22.-Idem (17) cap. III-Bis.
- 23.-EL MERCADO DE VALORES,No 6, Junio de 1994. p. 51,52.
- 24.-MUNDO EJECUTIVO,No. extraordinario, Octubre de 1994,p 20-29.
- 25.-MACROECONOMIA,17/I/1995, año 2 No. 18. p. 6-12,16,17,20-23.
- 26.-Idem (1) p. 43.
- 27.-Ibid.
- 28.-OPERACION DEL MERCADO DE VALORES EN MEXICO.Material de apoyo, México 1993 p. 220-223.
- 29.-Ibid.
- 30.-Idem (1) p. 42,43.
- 31.-Ibid.
- 32.-Idem (28) p. 225.
- 33.-Idem (1) p. 48,53-56.
- 34.-Idem (1) p. 49-53.
- 35.-Idem (1) p. 65-73.
- 36.-EL MERCADO DE VALORES,No 6, Junio de 1994, p. 49-52.
- 37.-LEY DEL MERCADO DE VALORES,México 1995.
- 38.-Op.Cit. cap. 1 (8) p. 185-188.
- 39.-LEY DE SOCIEDADES DE INVERSION. México 1995.
- 40.-Ibid.
- 41.-Idem (1) p. 7-9.
- 42.-Idem (1) p.9-10.

- 43.-EL MERCADO DE VALORES No. 4, Abril de 1994. p. 8-10.
44.-DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACION, 28/4/1995. p. 2-10.
45.-ANUARIO FINANCIERO DE MEXICO p. 917-922.
46.-CONTEXTO LEGAL DEL MERCADO DE VALORES. Material de apoyo,
México 1994. p. 90-99.

CAPITULO IV:

ALTERNATIVAS DE INVERSION BURSATILES.

IV.- ALTERNATIVAS DE INVERSION BURSATILES.

En la BMV se manejan diferentes titulos-valor, cada uno con características distintas, que funcionan si se saben administrar.

Los rendimientos, que se pueden obtener, como resultado de las operaciones con los valores que se manejan en la bolsa, son:

1.- Cobro de dividendos: Estos se obtienen cuando, las acciones de las empresas que generan utilidades decretan el pago de dividendos.

2.- Ganancias de capital: Es la diferencia que existe entre el precio de compra y de venta; si al momento de venderlo, se logra realizar a un monto mayor que la compra. Tiene gran importancia en los valores de renta variable.

Los valores son documentos representativos de un derecho de propiedad, de crédito o de participación en el capital de personas morales.

Este derecho se asienta generalmente en un titulo, el que será susceptible de ser transferido por endoso o por simple entrega. (1)

4.1.- CLASIFICACION DE TITULOS - VALOR DE INVERSION.-

Los titulos operados en el mercado de valores pueden clasificarse considerando diferentes criterios. A continuación se darán a conocer las principales clasificaciones de estos instrumentos: (2)

4.1.1.- DE ACUERDO AL CRITERIO DE RIESGO.

1.- VALORES DE RENTA FIJA.

Son aquellos que permiten a sus poseedores el derecho de recibir un rendimiento preestablecido. Cuando la renta que brinda un instrumento es constante, ésta se conoce desde el momento de la contratación de la inversión. Entre los instrumentos de este tipo se encuentran: CETES, PAPEL COMERCIAL, AB'S, etc...

En el caso de la renta fija como su nombre lo indica son instrumentos que ofrecen una tasa de interés determinada en un plazo determinado, similares a las operaciones con los instrumentos del mercado de dinero pero con plazos mucho mayores de vencimiento. Aquí existen instrumentos de inversión como las obligaciones donde pagan intereses trimestrales o semestrales y van pagando capital de acuerdo con lo pactado en la emisión del instrumento y no como en mercado de dinero que al vencimiento pagan rendimiento y capital.

Durante muchos años los PETROBONOS fueron el instrumento típico de renta fija, pero desde 1990 desaparecieron cuando el gobierno tuvo alternativas de financiamiento más baratas y de mayor facilidad para su colocación; para el año de 1995 el Gobierno también canceló la emisión de TESOBONOS, ya que constituían un gran riesgo por ser pagaderos en dólares en épocas de reciente crisis económica.

2.- VALORES DE RENTA VARIABLE.

Estos títulos otorgan una retribución variable, que está condicionada a las políticas y resultados financieros de las empresas emisoras, así como de la oferta y demanda de sus documentos en el mercado, los valores típicos son: ACCIONES DE EMPRESAS INDUSTRIALES, FINANCIERAS Y COMERCIALES; ACCIONES DE GRUPOS FINANCIEROS; ACCIONES DE COMPAÑIAS DE SEGUROS Y FIANZAS, ACCIONES DE CASAS DE BOLSA.

El oro y la plata amonedados o documentos respaldados por algunos de ellos como los DEPLATAS, también son instrumentos de renta variable.

La fecha de la primera emisión fue el 21 de septiembre de 1987, realizada por el Gobierno Federal, para apoyar el financiamiento del mismo. Los Certificados de plata son títulos de crédito que dan a sus tenedores el derecho a una parte alicuota sobre las barras de plata fideicomisadas que cada certificado ampare.

Cada certificado está respaldado por 100 onzas troy de plata depositadas en un fideicomiso y el plazo de vencimiento es a 30 años inicial (prorrogable con aprobación de tenedores y autoridades) Su plazo inicial es del 21 de Septiembre de 1987 al 20 de Septiembre de 2017.

El valor de los certificados depende de dos factores principalmente:

- A.-La cotización de la plata en Nueva York.
- B.-El tipo de cambio peso - dólar.

Se rigen por la Ley del Mercado de Valores, Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Volviendo a la explicación del funcionamiento de los instrumentos de Renta Variable, en estas se concentran todas las acciones de las empresas industriales, comerciales y de servicios tanto financieros como no financieros, así como las sociedades de inversión.

La denominación de renta variable se debe a que el rendimiento no está predeterminado como el Mercado de Dinero, ni tampoco los plazos de inversión, lo que implica un mayor riesgo de inversión.

Normalmente llaman más la atención los movimientos de renta variable que el Mercado de Dinero, porque los rendimientos o pérdidas pueden ser siempre mucho mayores que el otro gran segmento de inversiones.

Las acciones que son los títulos representativos de el capital social de una empresa, sirve para acreditar y transmitir la cantidad y los derechos de socio y su importe manifiesta el límite de la obligación que contrae el tenedor de la acción ante terceros y la empresa. (3)

Las acciones se clasifican en:

- A.- Acciones preferentes
- B.- Acciones comunes

A.- Acciones preferentes.

Las acciones preferentes son aquellas que garantizan un dividendo anual mínimo, por lo que en el caso de liquidación de la empresa emisora tiene preferencia sobre otros tipos de acciones que existan en circulación en ese momento. Estos valores no dan a sus tenedores o propietarios derecho a voto. (4)

Las acciones preferentes confieren a sus propietarios ciertos privilegios de prioridad sobre los accionistas comunes.

Los tipos de acciones preferentes son.

a.- Acciones preferentes acumulativas:

Son el tipo de acciones por el que todos los dividendos omitidos (no pagados) deberán ser cubiertos antes de la distribución de dividendos entre los accionistas comunes.

b.- Acciones preferentes no acumulativas:

En éste tipo de acciones los dividendos omitidos no se acumulan, es decir sólo los dividendos más recientes deberán pagarse antes de cubrir los requerimientos de los accionistas comunes.

c.- Acciones preferentes no participativas:

Estas acciones reciben sólo pagos de dividendos especificados

d.-Acciones preferentes participativas:

Proporcionan pagos de dividendos basados en ciertas formulas, que permiten a sus propietarios participar, con los accionistas comunes, de la recepción de dividendos por cantidades mayores respecto de las especificadas.

B.- Acciones comunes.

Todas las acciones comunes de una empresa tienen la misma categoría, es decir confieren los mismos derechos e imponen las mismas obligaciones.

Tienen derecho a voz y voto en la asamblea general de accionistas, así como a percibir dividendos. (5)

Los tipos de acciones comunes son:

a.-Acciones de propiedad privada: Son las acciones comunes de una empresa, cuya propiedad es de una sola persona.

b.-Acciones de propiedad minoritaria: Acciones comunes de una empresa, cuya propiedad corresponde a un grupo reducido de inversionistas, por ejemplo una familia.

c.-Acciones de propiedad pública: Acciones comunes de una empresa cuya propiedad corresponde a un grupo más o menos amplio de personas y/o inversionistas institucionales.

Existen diferentes valores que puede tener una acción en un mismo momento, por lo tanto es importante diferenciar cada uno de ellos y al mismo tiempo conocer cómo se tiene y cuál es su origen.

Los valores más comúnmente usados para diferenciar una acción son los siguientes:

1.- Valor en libros: Es el valor del capital social pagado más reservas del capital y utilidades o pérdidas por aplicar, dividido entre el número de acciones. Es decir, es el valor contable de una acción en un momento dado.

2.- Valor de mercado: Este valor está determinado por la oferta y la demanda del título. Por lo tanto el valor fluctúa a la alza en caso de estar muy demandado, provocando que su verdadero valor éste sobrevaluado. El caso contrario sucede cuando el valor ésta muy ofrecido, debido a varios factores como puede ser el que se den altas probabilidades de devaluación o que algún acontecimiento nacional o internacional afecte el giro de

la empresa emisora, en este caso la acción tenderá a la baja, ubicándose su valor por debajo de su nivel real, es decir subvaluado.

3.- Valor nominal: Este es el valor de aportación por acción, por parte de los accionistas fundadores de una sociedad. Así mismo puede corresponder al valor unitario que resulte de dividir el capital social de la empresa, en un determinado momento, entre el número de acciones que la asamblea de accionistas considere en circulación. (6)

Se ha descrito los aspectos básicos de las acciones, ya que son el instrumento por excelencia del mercado de valores, aunque en México su operatividad sea muy reducida en comparación con el mercado de dinero. En su operación diaria las acciones están clasificadas en siete sectores: industria extractiva, industria de transformación, industria de construcción, comercio, comunicaciones y transporte así como servicios varios.

VALORES DE RENTA MIXTA.

Existe una serie de títulos que aún cuando no tienen rentabilidad fija no son considerados estrictamente variables ya que tienen cierta garantía base. En este caso la ganancia que proporciona un instrumento está indexada a un valor o parámetro de referencia variable, como el tipo de cambio.

Dichos instrumentos también se llaman híbridos, aún cuando su manejo en el salón de remates se realiza en la sección correspondiente a mercado de capitales.

Dentro de los instrumentos que se manejan están los AJUSTABONOS, siendo su principal función dar cierto grado de riesgo, pero también dan seguridad, ya que están formados por una parte que es fija y otra que es variable.

4.1.2.- DE ACUERDO AL RIESGO Y AL PLAZO DE VENCIMIENTO DE LOS INSTRUMENTOS.

Los instrumentos de ahorro e inversión propios del mercado de valores son muy diversos y cada uno posee determinadas características que en sí, responden a ciertas necesidades de las entidades emisoras. Sin embargo considerando el riesgo y el plazo de negociación (plazo es el período que transcurre entre la colocación primaria de un instrumento y su vencimiento) de los valores, el mercado se divide en tres ramas que son:

- 1.- Mercado de Capitales
- 2.- Mercado de Dinero
- 3.- Mercado de Metales

los que se describen a continuación:

1.- MERCADO DE CAPITALES.

Permite la concurrencia de los fondos procedentes de las personas físicas y morales con los demandantes de dichos recursos, empresas o instituciones que normalmente los solicitan para destinarlo a la formación de capital fijo. La característica de este mercado consiste en que los instrumentos que lo integran son colocados con una expectativa de vencimiento o recuperación a largo plazo. Se considera largo plazo aquel que es mayor de un año. Los instrumentos típicos de este mercado son las acciones, pero existen también las obligaciones, entre otros. Los fondos se emplean en la adquisición de activos fijos y en la ejecución de programas que permitirán la existencia de organizaciones.

Algunos de ellos son:

- Certificados de participación inmobiliaria
- Acciones de las sociedades de inversión
- Acciones de sociedades cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores
- Bonos ajustables del gobierno federal

Al mes de Octubre de 1994 aún permanecía el mercado de capitales, con un porcentaje de 78 % correspondiente a Renta Variable, a finales de 1995 contaba con un 24% para el mercado variable y 76% para el mercado fijo.

De la inversión nacional e Inversión extranjera, fue esta última la que más afectó el comportamiento del mercado, ya que la inversión extranjera por destino fué: de cartera un 73% y la inversión directa en un 27% .

2.- MERCADO DE DINERO.

El mercado de dinero es la actividad crediticia a corto plazo (menor a un año y en ocasiones inferior a un mes) en donde los oferentes invierten sus fondos con la expectativa de recuperarlos con prontitud y los demandantes los requieren para mantener equilibrados sus flujos de recursos. De manera general este mercado existe porque hay particulares, empresas, gobierno e intermediarios financieros que tienen temporalmente fondos ociosos que esperan les reditue alguna utilidad, y por otro lado hay particulares, empresas, gobierno que necesita financiamiento temporal.

Los títulos operados en este mercado por Instituciones bancarias:

Documentos comerciales a corto plazo como son:

-Pagarés y letras de cambio, préstamos bancarios, descuentos, cuentas maestras, etc...

En las instituciones bursátiles :

-CETES

-Papel Comercial

-Aceptaciones Bancarias

-PAGAFES, OTROS...

El mercado de dinero se encuentra integrado por todas aquellas operaciones con títulos de deuda de corto plazo, principalmente de valores gubernamentales aunque también existen instrumentos privados y bancarios. Remarcando que una de sus características más importantes es que al momento de realizar una operación se pacta rendimiento al vencimiento, plazo y monto de la misma.

Los valores gubernamentales están integrados por los CETES, BONDES, AJUSTABONOS, principalmente. Durante varios años existieron los Pagarés de la Tesorería de la Federación (PAGAFES) que cubrían contra riesgos cambiarios del tipo de Cambio controlado, pero como el control de cambios desapareció en 1991, por lo que dicho instrumento no tenía razón de ser. Por su parte del lado de los valores privados existe principalmente el Papel Comercial.

Tradicionalmente los Valores del Mercado eran títulos emitidos a corto plazo (no mayores a un año) que era la característica fundamental; sin embargo cuando la economía logró cierto grado de estabilidad, con menor inflación y con certidumbre cambiaria, (1992, 1993 y épocas de 1994) el gobierno federal comenzó a emitir valores de largo plazo con vencimiento de uno y dos años en el caso de los BONDES y en los AJUSTABONOS hasta cinco años.

Dentro del Mercado de Dinero también se operan valores bancarios, principalmente pagarés y aceptaciones bancarias; pero aun cuando también son bursátiles, estas operaciones se realizan entre mesas de dinero y un mínimo porcentaje en el piso de remates de la BMV.

3.- MERCADO DE METALES.

El mercado de metales involucra las operaciones realizadas con metales amonedados (Centenarios de Oro y Onza Troy de Plata) o documentos respaldados por alguno de ellos (CEPLATAS).

Debido a que la utilidad obtenida por la negociación con estos instrumentos es una función del valor de los metales en el mercado, este mercado es de renta variable.

El comportamiento de la economía a nivel mundial altera el precio de los metales y la cotización de estos en México, al estar basados en los indicadores del Mercado de Metales a nivel mundial.

Algunos de ellos son:

- CEPLATAS
- Onza Troy de Plata
- Centenarios

En el mercado de metales es donde exclusivamente se operan los Certificados de Plata o CEPLATAS las que tienen una operación muy pobre al grado de que no todas las casas de bolsa operan dicho instrumento.

La diferencia fundamental entre los mercados son:

MERCADO DE CAPITALES	MERCADO DE DINERO	MERCADO DE METALES
Inversiones a medio y a largo plazo	Inversiones a corto plazo	Inversiones a plazo indeterminado
Orientadas a la formación de capital fijo	Orientadas a equilibrar el flujo de recursos	Orientadas a equilibrar el flujo de recursos

Esta clasificación hace especial énfasis en el PLAZO DE LA INVERSION y el DESTINO DE LOS RECURSOS captados por el emisor.

4.1.3.- DE ACUERDO A LOS AGENTES QUE INTERVIENEN EN LA COMPRA-VENTA.

De acuerdo a los agentes involucrados en la operación de compra-venta de títulos, el mercado se divide en Mercado Primario y Mercado Secundario.

1.- MERCADO PRIMARIO.

El mercado primario involucra la emisión y colocación de títulos-valor, que se traducirán en la aportación de dinero fresco para la empresa o entidad emisora. Las colocaciones se realizan a través de la oferta pública (es 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 emitidos en serie o en masa) en la que los títulos se dan a conocer ampliamente al entorno financiero en forma explícita y detallada a través de un prospecto o folleto autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, en el que se proporciona la información básica de la entidad emisora y las características de la emisión.

En el mercado primario intervienen básicamente las empresas o instituciones emisoras, los agentes colocadores (es el agente de valores que realiza la colocación de los títulos negociados. Los adquiere del emisor y organiza su distribución; generalmente es una casa de bolsa o una institución Nacional de Crédito) y los compradores iniciales de los valores emitidos.

2.- MERCADO SECUNDARIO.

El mercado secundario comprende las transacciones en las que los títulos-valor son transferidos de un inversionista a otro, sin que estas operaciones redunden en un aporte de recursos a las empresas emisoras. Estas transferencias se efectúan por medio de agentes intermediarios autorizados; es decir, las casas de bolsa o los especialistas bursátiles.

Una vez hecha la colocación de una emisión, los títulos-valor (valores) tienen un movimiento continuo en el mercado secundario.

La rotación de éstos permiten que tengan LIQUIDEZ o sea la posibilidad de ser cambiados por dinero en efectivo, permitiendo que a su vez el inversionista pueda adquirir otros instrumentos de inversión bursátiles ó no, o bien cubrir otras necesidades.

A continuación se presenta un cuadro con los principales instrumentos bursátiles, que se manejan en el mercado de valores:

INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO

GENERADOS POR LOS DIFERENTES TIPOS DE EMISORES.

EMISOR	INSTRUMENTO	PLAZO
GOBIERNO FEDERAL	CETES BONDES AJUSTABONOS	1,28,91,etc... DIAS. ENTRE 1 Y 2 AÑOS Cada 28, 91 DIAS.
ORGANISMOS DESCENTRALIZADOS	PETROPAGARES	360 DIAS MAXIMO
BANCOS	AB'S PRLV CEDES	360 DIAS MAXIMO 1,3,6,9,12 MESES 360 DIAS MAXIMO
ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO	BONOS PRENDARIOS	180 DIAS MAXIMO
SOCIEDADES MERCANTILES	PAPEL COMERCIAL: *AVALADO *QUIROGRAFARIO *BURSATIL *EXTRABURSATIL	1-360 DIAS 360 DIAS MAXIMO 15-180 DIAS 90 DIAS MAXIMO 360 DIAS MAXIMO

INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE CAPITALES

DE RENTA FIJA.....

EMISOR	INSTRUMENTO DE RENTA FIJA	PLAZO
GOBIERNO FEDERAL	BONDIS	10 AÑOS
	AJUSTABONDOS	3-5 AÑOS
	BONES	10 AÑOS
	BED'S	3 AÑOS
BANCOS	BONDOS BANCARIOS	MINIMO 1 AÑO
	BONDOS BANCARIOS CON R.L.V.	MINIMO 1 AÑO
	CPI'S	MINIMO 1 AÑO
	CPO'S	3-8 AÑOS
	PAGARE FINANCIERO	1-3 AÑOS
	PAGARE A MEDIANO PLAZO	1-3 AÑOS
	PAGARE A MEDIANO PLAZO	1-3 AÑOS
	OBLIGACIONES:	MINIMO 1 AÑO
SOCIEDADES	*C/ CAPITALIZACION DE INTERESES.	
	*SUBORDINADAS	5-8 AÑOS
	*HIPOTECARIAS	3-7 AÑOS
MERCANTILES	*QUIROGRAFARIAS	
	*CONVERTIBLES	
	*INDIZADAS	
	*MULTIFLES	

DE RENTA VARIABLE.....

EMISOR	INSTRUMENTOS DE RENTA VARIABLE.	PLAZO
BANCOS	ACCIONES: *DE SEGUROS Y FIANZAS *DE CASAS DE BOLSA *BANCARIAS	INDEFINIDO
SOCIEDADES MERCANTILES	ACCIONES: *INDUSTRIALES, COMERCIALES Y DE SERVICIOS. ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION COMUN. ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA.	INDEFINIDO

INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE METALES.

EMISOR	RENTA VARIABLE INSTRUMENTO DE RENTA FIJA	PLAZO
	ONZA TROY DE PLATA	INDEFINIDO
GOBIERNO FEDERAL	CENTENARIOS	INDEFINIDO

4.2.- DEFINICION DE LOS PRINCIPALES INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO. (7) (8)

4.2.1.- CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION.

CETES

A) DEFINICION:

Son títulos de crédito al portador en donde se consigna la obligación del Gobierno federal a pagar su valor nominal a la fecha de vencimiento. Los CETES son emitidos por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. El agente financiero (intermediario) para su colocación y redención de los mismos es el Banco de México. (9)

B) CARACTERISTICAS:

1.-Son emitidos por la Tesorería de la Federación, para financiamiento del gobierno federal, regulación monetaria y regulación de las tasas de interés.

2.-Pueden ser adquiridos por personas físicas o morales nacionales o extranjeras e inversionistas institucionales a través de las casas de bolsa e instituciones de crédito

3.-Es una inversión de alta liquidez. Tanto a la compra como a la venta se deben anticipar un día. Aunque las operaciones de compra- venta se realizan el mismo día en que se solicitan (en horas hábiles de la Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V.), la liquidación correspondiente se lleva a cabo el día hábil siguiente. En el caso de las ventas es exactamente igual.

4.-Es una inversión completamente segura. Cuenta con el respaldo del gobierno federal. El grado de seguridad de los CETES es el mismo que el de un depósito bancario.

5.-Se pueden adquirir y negociar exclusivamente a través de las casas de bolsa e instituciones de crédito.

6.-Se emiten semanalmente los días jueves. Los montos típicos de las emisiones actuales son de varias decenas de miles de millones de nuevos pesos cada semana. Las emisiones se identifican por la semana y el año en que fueron emitidas.

7.-La duración máxima, no podrá exceder de un año.

8.-El valor unitario de los CETES ES DE N\$10.00

9.-El rendimiento que producen es libre de impuestos para las personas físicas. Para las personas morales es acumulable a su resultado fiscal.

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

11.-Técnicamente, el rendimiento que se logra como tenedor de un CETE por cierto periodo, es una ganancia de capital, no una tasa de interés. Sin embargo, para efectos prácticos, no perjudica y además simplifica las cosas, referirse al CETE como un instrumento que paga intereses.

12.-Los títulos permanecen siempre en depósito en el Banco de México, quien lleva registros contables de las operaciones que realiza con cada casa de bolsa. Las casas de bolsa a su vez, llevan registros contables detallados de las operaciones con su clientela y por cuenta propia.

A través de este procedimiento, las operaciones se manejan en libros y por lo tanto no existe transferencia física de títulos. Naturalmente, se expiden comprobantes de las operaciones realizadas, tanto en el Banco de México a las casas de bolsa, como de éstas últimas en relación a su clientela.

13.-Referente al aspecto fiscal, las ganancias de capital por ser realizadas a través de operaciones de las casas de bolsa, están exentas de impuestos para personas físicas.

Las personas morales deben acumular a su resultado fiscal dicha ganancia.

14.-No está restringida la tenencia de CETES a extranjeros, siempre y cuando estén domiciliados en el país, tanto personas físicas y morales. En el caso de residentes en el extranjero (incluso el caso de los mexicanos) sí está prohibida su tenencia.

15.-Cada jueves, día de la nueva emisión, se publica un prospecto en los principales diarios. El prospecto contiene los siguientes datos: monto de la emisión, número de la misma, fecha de vencimiento, días de vigencia y la tasa de rendimiento promedio ponderado a la que se coloca, así como la tasa de rendimiento promedio ponderado equivalente a la tasa de descuento.

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

16.-Las operaciones se realizan en Moneda Nacional.

17.-Las operaciones entre casas de bolsa sólo serán de compra-venta y de reporto, debiendo contratarse precisamente en el piso de la bolsa de valores.

18.-El período de vencimiento es de 14, 28, 91, 182, 364 y 728 días, también existe el manejo de certificados a un día.

19.-Fecha de la primera emisión: 1978.

20.-Es el instrumento bursátil más importante, ya que la banca privada supedita sus tasas al comportamiento de los valores públicos, en especial a los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES a plazo de 28 días considerados líderes del Sistema Financiero Mexicano).

4.2.2.- BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL.

BONDES

A) DEFINICION.

Son títulos de crédito a largo plazo en, los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal de pagar a su vencimiento una cantidad determinada de dinero, así como intereses cada 28 días.

B) CARACTERISTICAS.

1.-Estos títulos se emiten para financiamiento a largo plazo del gobierno federal y se encuentran garantizados por el mismo.

2.-Se colocan por subasta pública y pueden ser adquiridos en bolsa por personas físicas o morales, nacionales o extranjeras.

3.-El valor nominal de cada título es de N\$100.00

4.-El plazo de redención: Cada emisión tendrá su propio plazo, en múltiplos de 28 días y calculados sobre su valor nominal. La tasa se revisa cada 28 días.

5.-La colocación la realizan por su forma de colocación: Mediante subasta el Banco de México en la que participan principalmente las casas de bolsa, bancos y aseguradoras, que los adquieren por cuenta propia y después los venden y compran al público. Los bancos pueden también intervenir por cuenta de terceros.

6.-El riesgo que asume el inversionista, es mínimo ya que están respaldados por el Gobierno Federal.

7.-El plazo de vencimiento máximo es de dos años.

8.-La máxima tasa bruta autorizada para depósitos a plazo fijo en bancos a 30 días, vigente al mismo periodo.

9.-Los BONDES se colocan a precio, el cual podría estar por arriba o por debajo de su valor nominal.

10.-Su rendimiento proviene del diferencial entre el precio de compra y su valor de redención (si el inversionista lo mantiene hasta su vencimiento) o su precio de venta (si el inversionista opta por venderlos antes de su fecha de amortización).

11.-Otorgan un interés que devengan sobre su valor nominal pagadero cada 20 días.

12.-Los BONDES se negocian en moneda nacional. Los Bondes se mantendrán en todo tiempo depositados en el Banco de México.

13.-Estos instrumentos pueden ser adquiridos por personas físicas y/o morales, nacionales o extranjeras e inversionistas institucionales conforme a su régimen jurídico.

14.-Las operaciones entre casas de bolsa solo serán de compra-venta y de reporto, debiendo contratarse precisamente en el piso de la bolsa de valores.

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

16.-Las operaciones entre las casas de bolsa y su clientela podrán realizarse en las oficinas de las primeras, sin embargo la bolsa publicará diariamente promedios de cotizaciones, que reflejen la situación del mercado en su conjunto.

17.-La primera emisión fué el 13 de octubre de 1987.

18.-El emisor es el gobierno federal.

4.2.3.- BONOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO FEDERAL.

AJUSTABONOS.

A) DEFINICION.

Son títulos de crédito nominativos en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal de pagar una suma de dinero a su vencimiento, determinable con relación al Índice Nacional de Precios al Consumidor y que devengan además intereses.

B) CARACTERISTICAS

1.- Mediante subasta en la que participan principalmente casas de bolsa y bancos, que los compran por cuenta propia y después los venden y compran al público. Los bancos pueden también intervenir por cuenta de terceros.

2.- Los ajustabonos tienen toda la garantía del gobierno federal.

3.- El destino de los recursos captados, es para apoyar al financiamiento del gobierno federal.

4.- El emisor es el Gobierno Federal.

5.- Se denominan en moneda nacional y su valor nominal es de N\$100.00 o múltiplos. El valor nominal del título se ajusta al Índice Nacional de Precios al Consumidor.

6.- Bursatilidad: alta

7.- Los AJUSTABONOS se colocan a precio, el cual puede estar por arriba o por debajo de su valor nominal.

8.- Su rendimiento proviene del diferencial entre el precio de adquisición y su valor o redención, o su precio de venta. Además pagan el interés que devengan sobre su valor nominal.

9.- Cada emisión tendrá su propio plazo habiéndose previsto, que las primeras sean de entre 3 y 5 años. Al vencimiento se pagarán los títulos en una sola exhibición.

10.- En la actualidad los Ajustabonos pagan intereses cada 28 y 91 días, a una tasa fija que se determina en el momento de la colocación de cada emisión, sobre el valor nominal del instrumento en la fecha de pago de los intereses.

11.-Las casas de bolsa no deberán cargar a su clientela comisión alguna en operaciones con Ajustabonos, siendo su utilidad el diferencial del precio entre sus compras y ventas. Las instituciones de crédito podrán cargar una comisión por las adquisiciones de bonos, que efectúen por cuenta de su clientela.

13.-Los Ajustabonos se mantendrán en todo tiempo depositados en el Banco de México.

14.-Los intermediarios que lo negocian son las casas de bolsa y las instituciones de crédito.

15.-Tienen su valor ajustado: Durante la vigencia de los títulos su valor se ajustará en cada período de interés, incrementándose o disminuyéndose, su valor nominal en la misma proporción en que lo haga el nivel del I.N.P.C. publicado por el Banco de México.

16.-La fecha de la primera emisión fue el 20 de Julio de 1989.

4.2.4.- PAGARES PEMEX.

PETROPAGARES

A) DEFINICION.

Son títulos de crédito quirografarios a cargo de Petróleos Mexicanos, quien se obliga directa e incondicionalmente la suma contratada de dinero a los tenedores de los pagarés a su vencimiento.

CARACTERISTICAS:

1.-La fecha de la primera emisión se realizó en el mes de Enero de 1990.

2.-Los recursos captados, estan destinados a contar con una fuente adicional de financiamiento del mercado de dinero y así cubrir necesidades financieras de PEMEX.

3.-Los agentes colocadores son las casas de bolsa.

4.-Tienen una garantía directa e incondicional de Petróleos Mexicanos.

5.-Se denominan en moneda nacional y su valor nominal es de N\$100.00

6.-Cada emisión tendrá su propio plazo, dependiendo de las necesidades de PEMEX, no excediendo en ningún caso de 360 días y contará con cupones para el pago de intereses por periodos de 20 días cada uno.

7.-El rendimiento estará determinado por la diferencia entre los precios de compra y de venta, la cual se denominará ganancia de capital.

El pago de intereses es cada 20 días y genera interés anual bruto sobre su valor nominal.

8.-El emisor es un organismo descentralizado: PEMEX.

9.-Podrán ser adquiridos por personas físicas y morales, nacionales o extranjeras, salvo que las condiciones legales lo prohiban.

4.2.5.- ACEPTACIONES BANCARIAS.

AB'S

A) DEFINICION.

Son letras de cambio giradas a corto plazo por empresas pequeñas o medianas y aceptadas por una institución bancaria múltiple a su propia orden, con base en créditos que éstas conceden a aquéllas.

B) CARACTERISTICAS.

- 1.-La primera emisión se realizó el 23 de Enero de 1981.
- 2.-Los recursos captados se destinan a dotar de recursos frescos a la pequeña y mediana empresa.
- 3.-Estos títulos se colocan mediante oferta pública por casas de bolsa e instituciones bancarias.
- 4.-Cuentan con la garantía del patrimonio de las instituciones de crédito.
- 5.-Se denominan en moneda nacional, y su valor nominal es de N\$1.00
- 6.-El plazo de vencimiento es por lo general no mayor a una año, 360 días.
- 7.-El rendimiento se determina mediante la venta de estos títulos a descuento. Las tasas dependen del comportamiento del mercado.
- 8.-El banco garantiza el pago del crédito, no las empresas que giran las letras de cambio.
- 9.-Los posibles adquirentes son las personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera, los inversionistas institucionales conforme a su régimen jurídico.
- 10.-Las operaciones entre casas de bolsa solo serán de compra-venta y de reporto debiendo contratarse en el piso de la bolsa de valores.
- 11.-El tipo de emisor es bancario.

3.2.6.- PASAPES CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO.

PRLV.

A) DEFINICION.

Son títulos expedidos por las instituciones de crédito autorizados por el Banco de México a 1-3-6-9 y 12 meses y cuyos principales intereses son pagados al vencimiento por la emisora.

B) CARACTERISTICAS.

- 1.-La colocación se hace en oferta pública o privada.
- 2.-Fuerón autorizados por el Banco de México, a partir del 25 de octubre de 1983.
- 3.-Se encuentran destinados a financiar las operaciones activas de las instituciones de crédito.
- 4.-Cuenta con agentes colocadores a las instituciones de crédito.
- 5.-Cuentan con la garantía directa e incondicional de la institución de crédito.
- 6.-Su denominación es N\$10.00 M.N.
- 7.-El plazo de vencimiento es a 1 - 3 - 6 - 9 y 12 meses .
- 8.-La sociedad emisora, para determinar el rendimiento consideran las tasas, las que dependen del comportamiento del mercado.
- 9.-El rendimiento de este instrumento se da a conocer en tasa neta o tasa bruta. Cuando es tasa neta ya tiene descontado el Impuesto sobre la Renta (ISR).
- 10.-Son emitidos por instituciones bancarias.
- 11.-Están a disposición de las personas físicas, morales de nacionalidad mexicana o extranjera, así como inversores institucionales conforme a su régimen jurídico.

4.2.7.- CERTIFICADOS DE DEPÓSITO BANCARIOS A PLAZO.

CEDES

A) DEFINICION.

Son títulos de crédito a través de los cuales una institución de crédito, documenta los depósitos que recibe del público con la obligación de restituirlos en efectivo, en un plazo determinado, más el pago de un interés periódico.

B) CARACTERISTICAS.

- 1.-Se pueden colocar mediante oferta pública o privada.
- 2.-Cuentan con la garantía del patrimonio de las instituciones de crédito .
- 3.-El tipo de emisor es bancario.
- 4.-Se denominan en moneda nacional, su valor nominal es variable.
- 5.-El plazo de redención, lo fijará en cada caso el plazo de los mismos el emisor.
- 6.-Se tiene considerada su bursatilidad muy baja.
- 7.-El rendimiento lo determinan los emisores libremente. Si son adquiridos a descuento, también producirán el rendimiento producto del diferencial entre el precio de compra y su precio de redención (si el inversionista lo mantiene hasta su vencimiento) o su precio de venta (si el inversionista opta por venderlos antes de su fecha de amortización).
- 8.-Los intermediarios que lo negocian son las casas de bolsa y las instituciones de crédito.
- 9.-Los posibles adquirentes son las personas físicas o morales, nacionales o extranjeras. Así mismo, los podrán adquirir inversionistas institucionales conforme a su régimen jurídico.
- 10.-Las operaciones entre casas de bolsa, serán de compra-venta y de reporto, sólo en el caso de certificados a plazo menores de un año, debiendo contratarse precisamente en el piso de la bolsa de valores.

4.2.6.- BONOS DE PRENDA.

PRENDARIOS

A) DEFINICION.

Son títulos de crédito que se adhieren a los certificados de depósitos negociables y que amparan el otorgamiento de un crédito que requiere como garantía de mercancías indicadas en el propio bono y en el certificado correspondiente.

B) CARACTERISTICAS.

1.-La primera emisión la realizaron en el mes de Febrero de 1990.

2.-Los recursos captados se destinan al financiamiento de corto y mediano plazo a empresas deficitarias.

3.-Los agentes colocadores son las casas de bolsa.

4.-Como garantía tienen las mercancías depositadas en un almacén general de depósito. Deben representar un 45% mayor que el importe del bono, por si se presenta la necesidad de rematarlas.

5.-Se denominan en moneda nacional, y su valor nominal está dado en múltiplos de N\$100.00.

6.-El plazo de vencimiento es hasta por un plazo de 180 días.

7.-El rendimiento está representado por la diferencia entre el valor nominal y el precio de compra.

8.-Se expiden simultáneamente a los certificados de depósito negociable.

9.-La ley autoriza la emisión de múltiples bonos de prenda a solicitud de la empresa solicitante.

10.-El tipo de emisor es bancario.

11.-Son instrumentos emitidos por entidades financieras o almacenes generales de depósito.

12.-El grado del riesgo dependerá del valor y la liquidez de la garantía prendaria sobre los muebles bienes depositados.

4.2.9.- PAPEL COMERCIAL

PC

A) DEFINICION.

Es un pagaré negociable, sin garantía específica o avalados por una institución de crédito, emitido por sociedades anónimas altamente calificadas y cuyos títulos-valor, se encuentran inscritos en el registro Nacional de Valores e intermediarios y la Bolsa Mexicana de Valores.

B) CARACTERISTICAS.

1.-La primera emisión se realizó en el mes de Septiembre de 1980.

2.-Los recursos se destinan, para que las empresas los utilicen como créditos de corto plazo para financiar su capital de trabajo.

3.-Los agentes colocadores son las casas de bolsa.

4.-No tienen garantía específica. Los respalda únicamente el prestigio de la empresa emisora o pueden tener aval bancario.

5.-Se denominan en moneda nacional y su valor nominal es de N\$100.00 .

6.-El plazo de vencimiento es de 7 a 360 días, debiendo ser la última fecha un día hábil.

7.-Para determinar su rendimiento se venden a descuento. Las tasas dependen del comportamiento del mercado.

8.-Con este instrumento se inicia la labor del instituto de calificación de valores.

9.-Las emisiones de PC superiores a 4 millones de nuevos pesos, son calificadas por una empresa calificadora de valores.

10.-Su bursatilidad es muy baja.

11.-Son emitidos por las sociedades mercantiles.

12.-Se colocan mediante oferta pública. En el mercado primario lo negocian las casas de bolsa y en el mercado secundario las casas de bolsa y las instituciones de crédito.

4.2.10.- PAPEL COMERCIAL AVALADO.

A) DEFINICION.

Este papel comercial, es un pagaré por el que el emisor promete pagar al tenedor una cierta cantidad de dinero en la fecha de su vencimiento y está avalado por una institución de crédito.

B) CARACTERISTICAS.

1.-La forma de colocación de este instrumento es mediante oferta privada.

2.-Grado de riesgo: El papel comercial con aval bancario, cuenta con la garantía del patrimonio de las instituciones de crédito.

3.-Grado de bursatilidad: alta, en épocas con inflación moderada.

4.-Clasificación por el tipo de emisor: son instrumentos bancarios por el aval.

5.-Valor nominal: N\$100.00 o sus múltiplos.

6.-Plazo de redención: La emisora podrá determinar libremente el plazo de cada emisión de acuerdo con sus necesidades.

7.-Forma de determinar el rendimiento: La sociedad emisora coloca el papel comercial a tasa de descuento y otorga a sus tenedores un rendimiento producto del diferencial entre el precio de adquisición y su valor de redención (si el inversionista los mantiene hasta su vencimiento) o su precio de venta (si el inversionista opta por venderlos antes de su fecha de amortización).

8.-Comisión del intermediario: los intermediarios cobrarán las remuneraciones que convengan libremente con su clientela.

9.-Moneda en que se negocia: Moneda Nacional.

10.-Deposito: Los pagarés representativos de cada emisión que podrán estar documentados en un solo título, deberán ser depositados en la S.D. Indeval S.A. de C.V.

11.-Intermediarios que lo negocian: Casas de bolsa e instituciones de crédito.

12.-Estos instrumentos pueden ser adquiridos por personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera.

4.2.11.- PAPEL COMERCIAL QUIROGRAFARIO.

A) DEFINICION.

Es un instrumento financiero, que funge como una alternativa de financiamiento a corto plazo para apoyar el capital de trabajo en empresas medianas y pequeñas que no cotizan en la bolsa.

B) CARACTERISTICAS.

1.-Fecha de la primera emisión: 1988.

2.-Garantía: el emisor deberá inscribirse en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, ofreciendo una garantía no específica prevalectiendo la solvencia moral y económica del emisor.

3.-Emisor: Puede ser emitido y operado por sociedades mercantiles establecidas en la república mexicana.

4.-Valor Nominal: Moneda nacional N\$100.00 o sus múltiplos.

5.-Redención: Su plazo varia entre 15 y 180 días.

6.-Puede ser adquirido por personas morales de nacionalidad mexicana o extranjera.

7.-Forma de colocación: Oferta pública o privada.

8.-Las sociedades deben de contar con un capital contable mayor a N\$10 millones o con ventas anuales superiores por la misma cantidad.

9.-Rendimiento: No genera intereses, determinando su rendimiento entre el precio de compra bajo par y el valor de venta o de redención.

4.2.12.- PAPEL COMERCIAL BURSÁTIL.

A) DEFINICION.

Es un instrumento de financiamiento e inversión representado por un pagaré a corto plazo, inscrito en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, en la BMV y restringidos a empresas con sus acciones inscritas en el mencionado registro.

Es decir, se trata de pagarés que documenta un préstamo en dinero y la obligación de reintegrarlo a una fecha determinada.

B) CARACTERISTICAS.

1.-Garantía: No ofrece garantía específica, prevaleciendo la solvencia moral y económica del emisor.

2.- La ley permite que el vencimiento de los pagarés sea a la vista, a cierto tiempo vista, a cierto tiempo fecha y al día fijo, sin embargo el papel comercial bursátil puede ser emitido a diversos plazos sin que estos excedan de 91 días con posibilidad de renovación que no exceda de 1 año posterior a su emisión.

3.-Su negociación la lleva a cabo la clientela de las casas de bolsa sin necesidad de recurrir al piso de remates, pero si se le debe notificar el hecho a la BMV. En caso de las casas de bolsa emitirán estos documentos, si se deberá negociar en dicho recinto.

4.- Este documento siempre será nominativo ya que el acreedor debé estar perfectamente identificado, aunque es causa de endoso y debe ser expedido en beneficio de la casa de bolsa.

5.- Cuenta con mecanismos de regulación que reducen su riesgo.

6.- Sus posibles adquirentes son personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera.

4.2.13.- PAPEL COMERCIAL EXTRABURSÁTIL.

A) DEFINICION.

Son pagarés a corto plazo negociados a través de colocaciones privadas fuera de la bolsa, entre empresas no financieras legalmente establecidas en México e intermediarios registrados por una casa de bolsa.

B) CARACTERISTICAS.

1.- Representan una fuente de financiamiento a corto plazo para apoyar el capital de trabajo.

2.- Es un título valor que se emite sin tener como finalidad la oferta pública y al igual que el bursátil, se trata de un pagaré, aunque esta vez puede tener ganancias colaterales.

3.- No requiere el documento ni los emisores, inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios

4.-Las casas de bolsa, pueden actuar como intermediarios en operaciones de papel comercial extrabursátil para lo cual puede realizar actividades permitidas para el papel comercial bursátil, y prohibidas para el extrabursátil.

5.- Su valor nominal es igual al total de la emisión, con una garantía específica, regularmente líquida y plazo por lo general entre 15 y 91 días.

6.-Rendimiento : El rendimiento es determinado para cada emisión comparativamente por encima de otros instrumentos de renta fija o por el comportamiento del propio mercado.

7.- Pueden ser adquiridos únicamente por empresas, siendo acumulables sus rendimientos y su custodia es responsabilidad exclusiva del inversionista.

8.- Constituye una alternativa de financiamiento ágil, oportuna a bajo costo en comparación con las tradicionales fuentes de financiamiento bancario.

9.-Para la empresa inversionista representa una alternativa de inversión muy atractiva, sobre todo por la sobretasa que pagan las emisiones con respecto a las tasas de rendimiento de los Cetes.

**4.3.- DEFINICION DE LOS PRINCIPALES INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE
CAPITALES: DE RENTA FIJA.**

4.3.1.- BONOS BANCARIOS PARA EL DESARROLLO INDUSTRIAL

BONDIS

A) DEFINICION.

Son títulos de crédito a largo plazo para financiar los programas de desarrollo industrial del país.

B) CARACTERISTICAS.

1.-La primera emisión se realizó en el mes de agosto de 1989.

2.-Los recursos se destinan al apoyo financiero al fomento industrial y al desarrollo regional del país.

3.-El agente colocador es Nacional Financiera S.A.

4.-Tienen una garantía directa e incondicional de NAFINSA.

5.-Se denominan en moneda nacional, y su valor nominal es de N\$10.00.

6.-Tienen un plazo de vencimiento de 10 años.

7.-El rendimiento esta referido al valor de adquisición de los títulos y a la tasa que devenguen.

8.-Sus finalidades son las siguientes:

- a) Fortalecer y descentralizar el mercado de valores.
- b) Abrir el mercado a pequeños y medianos inversionistas.
- c) Democratizar el capital.
- d) Contribuir al financiamiento de la planta.
- e) Son operadas por casas de bolsa.

9.-El tipo de emisor es el gobierno federal.

10.-Los posibles adquirentes pueden ser personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera, así como inversores institucionalistas, conforme a su régimen jurídico.

4.3.2.- BONOS DE RENOVACION URBANA.

BORES

A) DEFINICION.

Titulos de crédito que surgen para cubrir la indemnización correspondiente a la expropiación de diversos predios por motivos de orden pública a favor del Departamento del Distrito Federal.

B) CARACTERISTICAS.

- 1.-Fecha de la primera emisión: 12 de Octubre de 1985.
- 2.-Destino de los recursos captados: Pago de indemnización a expropietarios por motivos de utilidad pública.
- 3.-Agentes colocadores: BANCOMER.
- 4.-Garantía: Respaldados por el Departamento del Distrito Federal.
- 5.-Denominación: Se denominan en Moneda Nacional y tienen un valor nominal de N\$100.00 .
- 6.-Plazo de vencimiento: Diez años incluidos tres de gracia, a partir del 12 de Octubre de 1995, por anualidades vencidas en siete pagos.
- 7.-Rendimiento: Ganancia de capital en el mercado secundario de acuerdo con sus cotizaciones en el mercado.
- 8.-Normatividad: Ley de expropiación, Ley General de Deuda Pública Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, Ley Organica del D.F.
- 9.-Fuerón emitidos por un monto de \$25,000,000,000 determinado por la comisión evaluadora.
- 10.-Los seis primeros pagos de la amortización son por el 14% y el séptimo por el 16% .
- 11.-Tipo de emisor: El Gobierno Federal.

4.3.3.- BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO.

BRD'S

A) DEFINICION.

Es el instrumento por medio del cual las instituciones Nacionales de crédito realizan captación a largo plazo para cubrir programas crediticios y su planeación financiera "BANCA DE DESARROLLO".

B) CARACTERISTICAS.

1.-Forma de colocación: En el mercado primario se realiza a través de subastas a las que concurren casas de bolsa e instituciones de crédito.

2.-Grado de riesgo: Los Bonos bancarios de desarrollo cuentan con la garantía del patrimonio de las Instituciones Nacionales de Crédito o Banca de Desarrollo.

3.-Tipo de emisor: Gobierno Federal.

4.-Valor nominal: N\$100.00 o sus múltiplos.

5.-Plazo de redención: Tres años, como máximo uno de gracia.

6.-Bursatilidad: baja.

7.-Forma de determinar el rendimiento: La emisora podrá determinar libremente la tasa de rendimiento, la que puede ser igual o superior a la que ofrezcan los instrumentos gubernamentales y bancarios. Posible ganancia de capital en función de la diferencia entre el precio de compra y venta del valor en el mercado secundario.

8.-Comisión del intermediario: Los intermediarios no deberán cargar a su clientela comisión alguna, siendo su utilidad el diferencial del precio entre sus compras y sus ventas.

9.-Moneda en que se negocia: Moneda nacional.

10.-Déposito: Los bonos bancarios de desarrollo deberán estar depositados en el S.D. Indeval S.A. de C.V.

11.-Intermediarios que lo negocian: casas de bolsa e instituciones de crédito.

12.-Posibles adquirentes: Estos instrumentos pueden ser adquiridos por personas físicas y morales, nacionales o extranjeras. Asimismo, los podrán adquirir inversionistas institucionales de acuerdo con su régimen jurídico.

13.-Las operaciones entre casas de bolsa sólo serán de compra-venta y de reporto, debiendo contratarse en el piso de la bolsa de valores.

Las operaciones de las casas de bolsa con el público en general serán de compra-venta y de reporto y deberán efectuarse fuera de la bolsa registrándose en la misma a más tardar el día hábil inmediato siguiente.

Las operaciones entre el banco y su clientela serán de compra-venta y de reporto y se llevará a cabo directamente entre las partes.

Las operaciones celebradas entre casas de bolsa y bancos serán solo de compra-venta y de reporto, y se llevarán a cabo fuera de la bolsa, debiendo igualmente notificarse a la bolsa de valores.

14.-Fecha de la primera emisión: 4 de Septiembre de 1985.

15.-Destino de los recursos captados: Contar con una captación a largo plazo de recursos que faciliten la planeación financiera y el cumplimiento de sus programas crediticios.

16.-Normatividad: Ley reglamentaria del servicio público de banca y crédito. Disposiciones de carácter general emitidos por la S.H.C.P.

17.-Cuentan con cupones de vigencia de 90 días cada uno.

18.-Amortización por semestralidades de títulos vencidos iguales, después de transcurrido el año de gracia.

4.3.4.- BONOS BANCARIOS.

A) DEFINICION.

Son títulos de crédito a largo plazo emitidos por las instituciones de crédito.

B) CARACTERISTICAS.

1.-Por su forma de colocación: En el mercado primario se realiza generalmente a través de subasta a la que concurren casas de bolsa e instituciones de crédito.

2.-Grado de riesgo: Cuenta con la garantía del patrimonio de las instituciones de crédito emisoras.

3.-Emisor: Bancos.

4.-Valor nominal: Moneda Nacional N\$100.00 o sus múltiplos.

5.-Redención: El plazo se podrá determinar libremente por la emisora.

6.-Bursatilidad: alta.

7.-Rendimiento: Los emisores determinarán libremente el rendimiento que se pagará al vencimiento del título. Si son adquiridas a descuento también pueden generar un rendimiento producto del diferencial entre el precio de compra y su valor de redención (si el inversionista los mantiene hasta su vencimiento) o por su precio de venta (si el inversionista opta por venderlos antes de su fecha de amortización).

8.-Deposito: INDEVAL SD. siempre que vaya a ser objeto de mercado secundario.

9.-Agentes colocadores: Casas de bolsa e instituciones de crédito.

10.-Las operaciones entre casas de bolsa sólo serán de compra-venta y de reporto debiendo contratarse en el piso de la BMV.

11.-Las operaciones de casa de bolsa y bancos con el público serán de compra-venta y reporto y se harán fuera de la bolsa, registrándose en la bolsa de valores, las operaciones de la casa de bolsa.

12.-Las operaciones entre instituciones de crédito se llevarán a cabo directamente, sin necesidad de registro en la bolsa.

13.-Las operaciones celebradas entre casas de bolsa y bancos serán de compra-venta, reporto y se harán fuera de la bolsa, se notificarán a la BMV por las casas de bolsa.

4.3.5.- BONOS BANCARIOS CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO.

A) DEFINICION.

Son pagarés suscritos por las instituciones de crédito que representan un pasivo a cargo de las mismas instituciones cuyo rendimiento es liquidable al vencimiento del título.

B) CARACTERISTICAS.

- 1.-Forma de colocación: Oferta pública y privada.
- 2.-Grado de riesgo: Tiene la garantía del patrimonio de las instituciones de crédito de las entidades emisoras.
- 3.-Emisor: Bancos.
- 4.-Valor nominal: Moneda nacional N\$10.00 o sus múltiplos.
- 5.-Redención: La emisora podrá determinar libremente el plazo de cada emisión.
- 6.-Bursatilidad: alta.
- 7.-Rendimiento: Las emisores determinarán libremente el rendimiento que se pagar al vencimiento del título si son adquiridas a descuento.
- 8.-Déposito: INDEVAL SD.
- 9.-Agentes colocadores: En el mercado primario lo negocian las instituciones de crédito y en el mercado secundario las casas de bolsa y las instituciones de crédito.
- 10.-Las operaciones entre casas de bolsa sólo serán de compra-venta y de reporto, debiendo contratarse en el piso de la BMV.
- 11.-Las operaciones de casa de bolsa y Bancos con el público serán de compra-venta y reporto, se harán fuera de la bolsa registrandose en la bolsa de valores, las operaciones de las casas de bolsa.

12.-Las operaciones entre instituciones de crédito se llevarán directamente sin registro en la bolsa de valores.

13.-Las operaciones celebradas entre casas de bolsa y bancos serán de compra-venta y de reporto, fuera de la bolsa de valores, debiendo notificarse a las casas de bolsa por la BMV. Para que sean materia de reporto se requiere que el plazo de liquidación de estos títulos no exceda de un año.

4.3.6.- CERTIFICADOS DE PARTICIPACION INMOBILIARIA.

CPI'S

A) DEFINICION.

Son títulos emitidos por una institución de crédito con cargo a un fideicomiso cuyo patrimonio se integra con bienes inmuebles.

B) CARACTERISTICAS.

1.-Forma de colocación: Oferta pública o privada.

2.-Grado de riesgo: No obstante que su emisor es una institución de crédito, ésta sólo se obliga hasta por el monto del patrimonio fiduciario representado por los bienes inmuebles aportados al fideicomiso.

3.-Emisor: Bancario.

4.-Valor nominal: Moneda Nacional . N\$0.10 o sus múltiplos.

5.-Redención: Estos Certificados se colocan generalmente a plazos de entre 3 a 8 años y pueden amortizarse totalmente al vencimiento de las emisiones o mediante parcialidades en forma anticipada. Se puede incluir un período de gracia para la amortización del capital, es decir un plazo posterior a la colocación en el que sólo se pagan intereses y no se redime capital.

6.-Eursatilidad: baja.

7.-Rendimiento: El banco emisor podrá determinar libremente la tasa de rendimiento, la que generalmente representa una sobretasa por encima de los rendimientos netos que ofrezcan los instrumentos gubernamentales y bancarios.

8.-Agentes colocadores: Casas de bolsa e Instituciones de Crédito.

9.-Las operaciones entre casas de bolsa y por cuenta de su clientela e instituciones de crédito, sólo serán de compra-venta debiendo contratarse en el piso de la Bolsa de Valores.

10.-Las operaciones entre bancos y su clientela serán de compra-venta y se llevarán a cabo directamente entre las partes.

4.3.7.- CERTIFICADOS DE APORTACION ORDINARIOS.

A) DEFINICION.

Son títulos emitidos por una institución de crédito con cargo a un fideicomiso cuyo patrimonio se integra con bienes muebles aportados al mismo.

B) CARACTERISTICAS.

1.-Forma de colocación: Oferta pública o privada.

2.-Grado de riesgo: No obstante que su emisor es una institución de crédito, ésta sólo se obliga hasta por el monto del patrimonio fiduciario, representado por los bienes muebles aportados al fideicomiso.

3.-Emisor: Bancario.

4.-Valor nominal: Emitido en Moneda Nacional, N\$0.10 o sus múltiplos.

5.-Redención: Estos certificados se colocan a plazos de entre 3 a 8 años y pueden amortizarse totalmente al vencimiento de las emisiones o mediante parcialidades en forma anticipada. Se puede incluir un periodo de gracia para la amortización del capital, es decir un plazo posterior a la colocación en el que sólo se pagan intereses y no se redime capital.

6.-Durabilidad: Baja.

7.-Rendimiento: El banco emisor podrá determinar libremente la tasa de rendimiento, la que generalmente representa una sobretasa por encima de los rendimientos netos que ofrezcan los instrumentos gubernamentales y bancarios. De la diferencia de compra y venta de él mismo.

8.-Agentes colocadores: Casas de Bolsa e Instituciones de crédito.

9.-Las operaciones entre casas de bolsa y por cuenta de su clientela e instituciones de crédito, sólo serán de compra-venta debiendo contratarse en el piso de la bolsa de valores.

10.-Las operaciones entre bancos y su clientela serán de compra-venta y se llevarán a cabo directamente entre las partes.

4.3.B. - PAGARES FINANCIEROS.

A) DEFINICION.

Son pagarés suscritos por arrendadoras financieras y empresas de factoraje financiero, destinados a circular en el mercado de valores.

B) CARACTERISTICAS.

1.-Forma de colocación: Mediante oferta pública.

2.-Grado de riesgo: El inversionista podrá conocer el grado de riesgo, conforme al dictamen de una institución calificadora de valores.

3.-Emisor: Emitidos por entidades financieras.

4.-Valor nominal: Moneda Nacional N\$100.00 o sus múltiplos.

5.-Redención: Las arrendadoras financieras y empresas de factoraje financiero determinarán en cada caso el plazo de los pagarés que no será menor de un año, ni mayor de tres.

6.-Bursatilidad: Baja.

7.-Rendimiento: Las arrendadoras financieras determinarán libremente en cada caso, la tasa de interés aplicable.

Los intereses deberán pagarse por periodos vencidos o bien al vencimiento de los títulos. En el caso de los pagarés cuyos intereses se devenguen a tasas previamente determinadas, una vez convenida la tasa, se mantendrá sin variación alguna durante toda la vigencia del título.

En aquellos pagarés en los que los intereses se paguen por periodos vencidos, para determinar las tasas correspondientes deberán utilizar como referencias las tasas de instrumentos bancarios, así como las tasas de rendimiento de Cetes y Bondes.

8.-Agentes colocadores: En el mercado primario lo negocian las casas de bolsa, en el mercado secundario las casas de bolsa y las instituciones de crédito.

9.-Las operaciones entre casas de bolsa sólo serán de compra-venta debiendo contratarse en el piso de la bolsa de valores.

Las operaciones de las casas de bolsa con el público en general e instituciones de crédito serán de compra-venta y deberán efectuarse fuera de la bolsa registrándose en la misma a más tardar el día hábil inmediato siguiente.

Los bancos deberán operar estos instrumentos a través de las casas de bolsa. Las instituciones de crédito podrán negociar los a través de mandatos, comisiones o fideicomisos.

4.3.9.- PAGARE A MEDIANO PLAZO.

A) DEFINICION.

El pagaré de mediano plazo es un título de crédito emitido por una sociedad mercantil mexicana con facultades para contraer pasivos y sustraer títulos de crédito.

B) CARACTERISTICAS.

1.-Emisor: Sociedades mercantiles.

2.-Agentes colocadores: En el mercado primario lo negocian las casas de bolsa, en el mercado secundario casas de bolsa e instituciones de crédito.

3.-Destino de los recursos: Permitir a las sociedades mercantiles obtener recursos financieros del mercado de valores a mediano plazo a fin de:

- a.-financiar capital de trabajo permanente.
- b.-financiar proyectos con periodo de recuperación de uno a tres años.
- c.-reestructurar pasivos.

4.-Forma de colocación: Oferta pública.

5.-Grado de riesgo: El riesgo de estos valores es valuado por una empresa calificadora de valores y depende de las garantías que respalden la emisión, ya que pueden ser quirografarias, avalados, con garantía fiduciaria, etc...

6.-Valor nominal: Moneda nacional N\$100.00 o sus múltiplos.

7.-Garantía: El pagaré de mediano plazo podrá ser quinografario, avalado o con garantía fiduciaria.

Se diseñarán fideicomisos para garantizar el pagaré de mediano plazo, con materias primas, materiales adquiridos y con los frutos que se obtengan del crédito, aunque estos sean futuros o pendientes. Se podrán estructurar las garantías con fincas, construcciones o maquinaria.

8.-Redención: Es de 1 a 3 años.

9.-Rendimiento: La sociedad emisora podrá determinar libremente la tasa de rendimiento, la que generalmente representa una sobretasa por encima de los rendimientos netos que ofrecen los instrumentos gubernamentales y bancarios.

Los títulos generarán intereses con la periodicidad que determine el emisor, para lo cual llevarán cupones adheridos y numerados.

10.-Las operaciones entre casas de bolsa sólo serán de compra-venta debiendo contratarse en el piso de la BMV.

11.-Las operaciones de casas de bolsa con el público general y con instituciones de crédito, serán de compra-venta y deberán efectuarse fuera de la bolsa, registrándose en la misma a más tardar el día hábil inmediato siguiente. Los bancos los operarán a través de las casas de bolsa. Las instituciones de crédito los negociarán a través de mandatos, comisiones o fideicomisos.

12.-Posibles adquirentes: Personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera; intitutos de seguros o fianzas hasta el 5% de la emisión; fondos de pensión y primas de antigüedad, hasta el 5 % de los almacenes generales de depósito; las sociedades de inversión, arrendadoras financieras y uniones de crédito.

4.3.10.- OBLIGACIONES.

A) DEFINICION.

Son títulos de crédito que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de una sociedad anónima emisora altamente calificada.

B) CARACTERISTICAS.

Los agentes colocadores son las Casas de bolsa y son Denominados en Moneda Nacional con un valor nominal de N\$0.10 o sus múltiplos. Son títulos endosables y embargables.

El Plazo de vencimiento es variable de 3 a 7 años y cupones 30-60-180 días. Permiten ganancias adicionales representadas por el diferencial entre el precio de compra y de venta en el mercado secundario. Esto sucede cuando las tasas de interés del mercado bajan y se rigen por la Ley general de Títulos y Operaciones de Crédito, Ley del Mercado de Valores, Disposiciones Generales emitidos por la Autoridad.

Existen fundamentalmente tres tipos de obligaciones, estas se clasifican de acuerdo a su garantía: (10)

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

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

2. QUIROGRAFARIAS.- Que son nominativas, emitidas por sociedades anónimas (no crediticias), garantizadas por la solvencias económica y moral de la empresa, respaldada por todos los bienes y activos sin hipotecar. Se establecen limitaciones financieras a las que tiene que someterse la empresa durante la vigencia de la emisión.

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

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

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

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

- 4.-Obligaciones múltiples.
- 5.-Obligaciones con capitalización de intereses.
- 6.-Obligaciones indizadas en moneda extranjera.
- 7.-Obligaciones subordinadas.

4.- OBLIGACIONES MULTIPLES.

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

5.- OBLIGACIONES CON CAPITALIZACION DE INTERESES.

Tienen la característica de que se calcula una amortización del crédito y sus intereses con base en el esquema de los financiamientos de FICORCA; así en cada fecha de pago de intereses se calcula la parte de los mismos que será capitalizada y no existen fechas de amortización del capital, ya que éste se irá amortizando en las fechas del pago de interés y de capital.

Es importante resaltar que un inversionista que adquiere este tipo de obligaciones debe considerar que los flujos de intereses que obtendrá serán menores que los calculados de acuerdo con la tasa de interés que corresponda y que la parte no recibida será aumentada a su versión original, lo que incrementará el valor nominal de sus obligaciones; es decir, el efecto es que el inversionista "reinvierte" los intereses en comprar nuevas obligaciones.

Este esquema presenta ventajas tanto para el emisor como para el inversionista. La empresa disminuye sus erogaciones por concepto de pago de pasivos en los primeros meses de la emisión, dando tiempo al proyecto para que genere los recursos necesarios. El inversionista a largo plazo obtiene una tasa atractiva y con la ventaja de que los intereses capitalizados aumentan el valor nominal de sus títulos y de esta manera reinvierte sus recursos en un instrumento que paga altos rendimientos. Además las obligaciones de este tipo que se han emitido a la fecha cuentan con una garantía explícita del Fondo de Equipamiento Industrial (FONEI) por lo que los recursos del inversionista están plenamente garantizados.

6.- OBLIGACIONES INDIZADAS EN MONEDA EXTRANJERA.

Tiene la característica de estar denominadas en moneda extranjera siendo títulos convertibles y transferibles, según determinación del Banco de México para efectos del control de cambios. Su objetivo es financiar proyectos de inversión o adquisición de activos fijos a empresas que generen flujos sufucientes en moneda extranjera. Su plazo no podrá ser menor de tres años, aunque generalmente es mayor de 5 años. El interés se determina en forma mensual, agregando una sobretasa a la tasa Libor a tres meses, vigente en el período anterior y siendo pagadera en forma trimestral. La ganancia de capital se da en el diferencial entre los precios de compra y venta en el mercado secundario.

7.- OBLIGACIONES SUBORDINADAS.

Son títulos que representan la participación individual en un crédito colectivo constituido a cargo de una Sociedad Nacional de Crédito y son susceptibles de ser canjeadas por CAP's de la serie B. La subordinación significa que el crédito, en caso de liquidación de la emisora, se pagará después de haberse cubierto todas las demás deudas de la institución, pero antes de repartir a los tenedores de CAP's lo que quedare del haber social. El tratamiento de conversión depende de la estipulación específica de cada sociedad de crédito.

Pueden ser adquiridos por personas físicas o morales de nacionalidad mexicana cuyos estatutos figure la cláusula de exclusión de extranjeros. La cantidad de títulos que pueden adquirirse nunca serán más del 1% del capital pagado de la Sociedad Nacional de Crédito.

Este valor ofrece intereses a partir de la fecha de emisión y hasta su amortización, generando un interés bruto anual sobre su valor nominal, que la emisora fija mensualmente eligiendo la mayor de las siguientes:

a.-La mayor de las tasas de rendimiento neto para los depósitos bancarios de 30 a 355 días.

b.-La mayor de las tasas de rendimiento neto para los pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento a tres meses.

c.-La tasa de rendimiento neto de los CETES a 91 días.

d.-La tasa de rendimiento neto de los CETES a 28 días, capitalizada a 91 días.

e.-La tasa de rendimiento de las Aceptaciones Bancarias a 28 días capitalizada a 91 días.

A la tasa mencionada se le aplica una sobretasa obteniendo así la tasa de rendimiento neto de las obligaciones.

Las personas que deseen convertir sus obligaciones en CAP's podrán hacerlo en cualquiera de las fechas de pago de intereses.

Dicha conversión se hará al precio que resulte de promediar el precio durante los 15 días de operación de los CAP's, que terminarán el séptimo día hábil antes de la fecha de conversión, y al promedio se le restará el 25 % si la conversión no se realiza dentro de los dos primeros años o el 20 % si se realiza posteriormente a los dos años de emisión.

4.4.- DEFINICION DE LOS PRINCIPALES INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE CAPITALES: DE RENTA VARIABLE.

4.4.1.- ACCIONES DE EMPRESAS.

A) DEFINICION.

Títulos-valor que representan una de las partes en que se divide el capital social de una empresa cuya actividad sea industrial, comercial o de servicios. Acreditan y transmiten la calidad y derechos del socio. Constituyen el límite de responsabilidad que contrae el accionista ante terceros y la misma empresa.

B) CARACTERISTICAS.

- 1.-Fecha de la primera emisión: 1894.
- 2.-Destino de los recursos captados: Obtención de financiamiento a largo plazo para las empresas.
- 3.-Agentes colocadores: Casas de bolsa.
- 4.-Garantía: El patrimonio de la empresa que las emite. La garantía está supeditada a la buena administración y a los resultados financieros que se obtengan.
- 5.-Denominación: Su valor nominal está en función del monto del capital social de la empresa y del número de acciones emitidas.
- 6.-Plazo de vencimiento: Indefinido. La existencia de las acciones depende de la permanencia de la empresa. La duración de la tenencia es decisión del propietario o tenedor de las acciones.
- 7.-Rendimiento: Variable. Puede ser de dos tipos:
 - a) Ganancias de capital es igual al diferencial entre precios de compra y de venta. Si el diferencial es negativo es pérdida.
 - b) Dividendos en efectivo o en acciones decretadas por la asamblea de accionistas cuando existen utilidades en el ejercicio contable.
- 8.-Normatividad: Ley del ISR y Ley General de sociedades mercantiles.

9.-El mercado accionario bursátil en México data de 1874. En su historia han existido "BOOMS", los recientes son de 1979-1984, 1987 y 1995.

10.-Tipo de emisor: Sociedad Mercantil.

4.4.2.- ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION COMUNES.

SIC.

A) DEFINICION.

Titulos-valor que representan una parte proporcional de cada valor, en este caso renta fija y renta variable, que integra una cartera compuesta por empresas inscritas en la bolsa.

B) CARACTERISTICAS.

1.-Fecha de la primera emisión: 1966

2.-Destino de los recursos acaptados: Obtención de financiamiento a largo plazo para las empresas.

3.-Agentes colocadores: Casas de bolsa e instituciones bancarias.

4.-Garantía: Constituida por el número de acciones adquiridas de las empresas y a su vez por el patrimonio proporcional de estas empresas.

5.-Plazo de vencimiento: indefinido.

6.-Rendimiento: Variable, ya que la integran valores de renta fija y de renta variable.

7.-Normatividad: Ley del Mercado de Valores y la Ley de Sociedades de Inversión.

8.-Finalidades:

- a) Fortalecer y descentralizar el mercado de valores.
- b) Abrir el mercado a pequeños y medianos inversionistas.
- c) Democratizar el capital (SIC).
- d) Contribuir al financiamiento de la planta productiva.

9.-Emisor: Sociedades Mercantiles.

4.4.3.- ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE RENTA FIJA.

A) DEFINICION.

Es un título de crédito emitido por una sociedad de inversión que representa una parte alícuota de su capital social y que incorpora los derechos del accionista.

B) CARACTERISTICAS.

- 1.-Forma de colocación: Mediante oferta pública.
- 2.-Grado de riesgo: Es un riesgo mínimo, pues la sociedad invierte su patrimonio en una cartera diversificada de renta fija y alta bursatilidad.
- 3.-Emisor: Entidades financieras.
- 4.-Valor nominal: Moneda Nacional, será el que determine libremente el emisor.
- 5.-Redención: No tiene.
- 6.-Bursatilidad: Alta.
- 7.-Rendimiento: Depende del rendimiento de la cartera de valores de la sociedad de inversión. La utilidad para los accionistas se asigna diariamente, conforme a la valuación de la cartera de la sociedad de inversión.
- 8.-Agentes colocadores: Generalmente por las instituciones de crédito y casas de bolsa que operan a la sociedad de inversión de que se trate.
- 9.-Las operaciones de las casas de bolsa con el público en general serán de compra-venta y deberán efectuarse fuera de la bolsa, registrándose a más tardar el día hábil inmediato siguiente.
- 10.-Las operaciones celebradas entre casas de bolsa y bancos serán de compra-venta y se llevarán a cabo fuera de la bolsa, notificándose en la bolsa de valores.
- 11.-Cada sociedad de inversión es operada por una casa de bolsa o institución de crédito, quien negocia con su clientela las acciones por ella emitidas.

Notas Bibliográficas:

Capítulo 4.-

- 1.-Op.Cit. cap. 1 (4) ,p. 197-199.
- 2.-Op.Cit cap. 2(1), p. 27-31.
- 3.-LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES, México 1995.art, 111.
- 4.-Lawrence Gitman,ADMINISTRACION FINANCIERA BASICA,Editorial HARLA ,México 1990, p. 591.
- 5.-Idem (N) p. 596.
- 6.-Op. Cit. cap. 1(4) p. 194,195.
- 7.-INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE DINERO.NAFIN, México 1993 p. 29-59.
- 8.-B.M.V. ,EL MERCADO DE VALORES,Material de apoyo,México 1994.
- 9.-Op.Cit. cap. 1 (4) p. 345-373.
- 10.-Op. Cit, cap. 1(8) p. 307-310.

CAPITULO V:

RIESGO DE LOS INSTRUMENTOS DE INVERSION.

V.- RIESGO DE INSTRUMENTOS DE INVERSION.

El éxito de una inversión, va a depender de varios factores, entre ellos los más importantes, son los encaminados a que en caso de que el inversionista no sea un especialista en el área, aprenda a interpretar las condiciones favorables y desfavorables que concurren en cada uno de los valores; es decir evaluar el grado de seguridad individual en las emisiones de instrumentos y analizar y determinar cuales son las normas de inversión más idóneas para las circunstancias personales. El éxito requiere de trabajo aplicado, paciencia y conocer al menos estos factores.

Esto es por parte del inversionista, pero también los responsables y encargados de la inversión deben hacer una buena elección de valores para lograr mayores rendimientos; para lo cual además de lo anterior deberán considerar necesariamente el riesgo que estos tienen, es decir deben identificar como se constituye el mismo para estudiar, analizar y determinar como se puede disminuir al máximo.

A la vez que se debe considerar la importancia que tiene para una inversión el enfocarla a un solo tipo de valores o de encaminarla a dos o más tipos de valores, con características de riesgo diferente, es decir realizar una diversificación de la inversión y plasmarla en un portafolio de inversiones.

Por tanto el estudio del riesgo es importante, ya que al adquirir un valor, o una serie de los mismos la pregunta que viene de inmediato es ¿Cuál es el riesgo que su adquisición implica?; esto es claramente justificado, ya que el riesgo se halla representado por la incertidumbre de saber si se conseguirá un beneficio o no.

5.1.- CONCEPTO.

Por tanto, el riesgo es la influencia incierta de factores generales, que puedan afectar el comportamiento esperado de los valores en un período futuro determinado.

5.2.- COMPONENTES DEL RIESGO DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS.

El riesgo de un valor, en general consta de dos partes:

- A) RIESGO SISTEMÁTICO o diversificable.
- B) RIESGO ASISTEMÁTICO o no diversificable.

Que conforman el riesgo total:

RIESGO TOTAL DE UN INSTRUMENTO DE INVERSIÓN= RIESGO SISTEMÁTICO+ RIESGO ASISTEMÁTICO

A) RIESGO SISTEMÁTICO.-

El riesgo sistemático se debe a causas externas que no se pueden controlar y afectan a la mayor parte de las acciones. Los cambios políticos, económicos y sociales, así como las expectativas del público son las causas externas más importantes, estas causas afectan a todas las empresas del mismo giro o en general.

El riesgo sistemático, también recibe el nombre de riesgo del mercado, porque es el resultado de las condiciones generales de la economía y del mercado.

B) RIESGO ASISTEMÁTICO.-

Otra parte del riesgo total es el riesgo asistemático, siendo esta porción de riesgo la que refleja causas o fuerzas internas; las huelgas, modificaciones a leyes, pérdida de un cliente, entre otras son algunas de las causas internas.

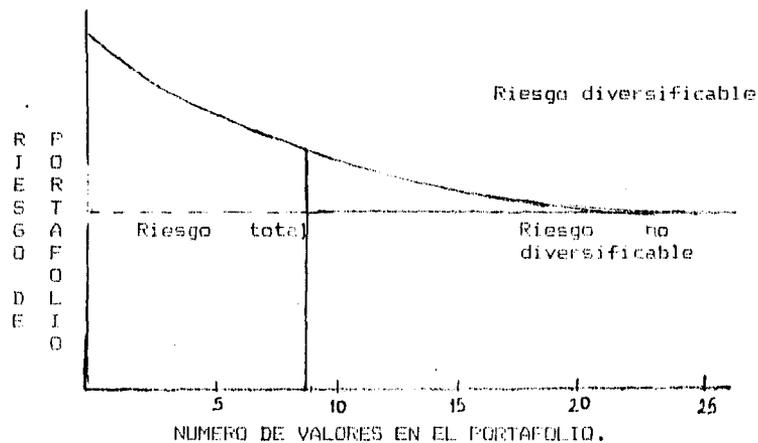
El riesgo asistemático es la porción del riesgo total que no tiene influencia del mercado o de factores externos a la empresa. También recibe el nombre de riesgo específico de la empresa.

Ambos riesgos son importantes, pero en solo uno de ellos se puede tener un control: el riesgo asistemático. Este se puede controlar por medio de una adecuada diversificación de los valores financieros, así como de la aplicación y conocimiento en esta área.

En tanto que el riesgo sistemático por encontrarse fuera de control, las personas encargadas de las inversiones deben de concentrar sus esfuerzos por obtener información adecuada, veraz y oportuna de eventos que puedan afectar el comportamiento de los instrumentos de inversión. (1)

Por ejemplo cuando se seleccionan 10 valores y se combinan para diversificar su inversión, se está conformando un portafolio de inversiones, aquí el riesgo total que corre su inversión se ve disminuido, ya que se ha ejercido control por parte del riesgo asistemático; pero si se agregan más valores hasta quedar en 20 valores, el riesgo asistemático se ha disminuido en su totalidad, quedando solamente el riesgo sistemático, el cual no se controla y afecta directamente y en mayor cantidad a la inversión, pero si se tiene la adecuada información de manera oportuna sobre los factores del riesgo sistemático, se puede disminuir en gran cantidad este riesgo. (2)

RIESGO DE PORTAFOLIOS Y DIVERSIFICACION:



La parte eliminada del riesgo es diversificable, en tanto la que se mantiene, es la no diversificable

Es importante que exista una medición de ambos riesgos, ya que de ella dependen la selección adecuada de los instrumentos, cuyas características de riesgo-rendimiento, sean las más deseables.

5.3.- DETERMINACION DEL RIESGO DE UN INSTRUMENTO DE INVERSION.

Como anteriormente se anotó, el riesgo es el peligro que corren los valores por influencias, pero también cabe hacer notar la relación de riesgo-rendimiento que hay con un instrumento de inversión, así como la relación que existe con dos o más instrumentos de inversión (es decir un portafolio de inversiones).

El rendimiento tiene un comportamiento diferente en cada uno de los antes mencionados, es necesario determinar cada uno para saber cual es la relación que hay entre ellos.

Para poder estudiar el riesgo, primero se debe determinar el de un instrumento, para así poder determinar y comprender el riesgo de el portafolio de inversión (3)

Por tanto se hace referencia a medir el riesgo de un instrumento de inversión, ya que la técnica para medir éste riesgo es muy parecida a la que se usa para medir el riesgo de un portafolio de inversión, por lo que es necesario distinguir entre ambas entidades, pues los portafolios gozan de la acumulación de ciertos beneficios. Por tanto para analizar, el riesgo de un instrumento, se usarán dos enfoques: el análisis de sensibilidad y el uso de probabilidades.

METODOS PARA LA DETERMINACION DEL RIESGO:

A).- ANALISIS DE SENSIBILIDAD:

Es un método que se vale de las estimaciones de los posibles rendimientos, para obtener el sentido de la variabilidad en cada uno de ellos.

Este procedimiento comprende, la estimación pesimista, la más posible y optimista, del rendimiento relacionado con un instrumento. En este caso el riesgo del instrumento, se mide por la amplitud de variación, que se calcula restando el resultado pesimista del resultado optimista; cuanto mayor sea la amplitud de variación de un instrumento, tanto mayor será su variabilidad o riesgo.

Para comprensión de la elaboración de la amplitud de variación, se define a ésta como el grado de riesgo de un instrumento.

Por ejemplo existen dos alternativas de inversión, para la compañía X; las opciones son A y B, cada una de las cuales requiere de un desembolso inicial de \$10,000, las dos tienen tasas de rendimiento anual más probables de 15% .

Para realizar la evaluación del riesgo de estas opciones, se hacen estimaciones optimistas y pesimistas de los rendimientos de cada inversión, la siguiente tabla muestra los datos mencionados, junto con la amplitud de variación respectivo:

EVALUACION DE INSTRUMENTOS.-	A	B
Inversión inicial	\$10,000	\$10,000
Tasa anual de rendimiento		
Pesimista	13%	7%
Más probable	15%	15%
Optimista	17%	23%
Amplitud de variación	4%	16%

Esta tabla indica que el instrumento A, es menos riesgoso, que el B, ya que su amplitud de variación de 4% es menor que la amplitud de 16% del instrumento B; por tanto el inversionista al ver estos resultados tal vez escoja la opción A, ya que ésta le ofrece los mismos rendimientos probables, que le ofrece B, pero con un riesgo menor. (amplitud de variación menor).

B).- PROBABILIDADES:

Estas pueden emplearse para estimar de manera más exacta, el riesgo que implica un activo.

La probabilidad, de que ocurra un evento puede considerarse como el porcentaje de oportunidad, de que se obtenga un cierto resultado. Si existe un 80% de probabilidades de que ocurra un resultado, se espera que éste se manifieste ocho de diez veces. Si tal probabilidad es de un 100%, es seguro que el resultado estimado ocurrirá. Los resultados con una probabilidad de cero jamás ocurrirán.

MEDIDAS DE PROBABILIDAD.-

1.- DISTRIBUCIONES DE PROBABILIDAD.

Una distribución de probabilidad es un modelo, que relaciona las probabilidades con los resultados. El tipo más sencillo de distribución de probabilidad es: **diagrama de barras.**

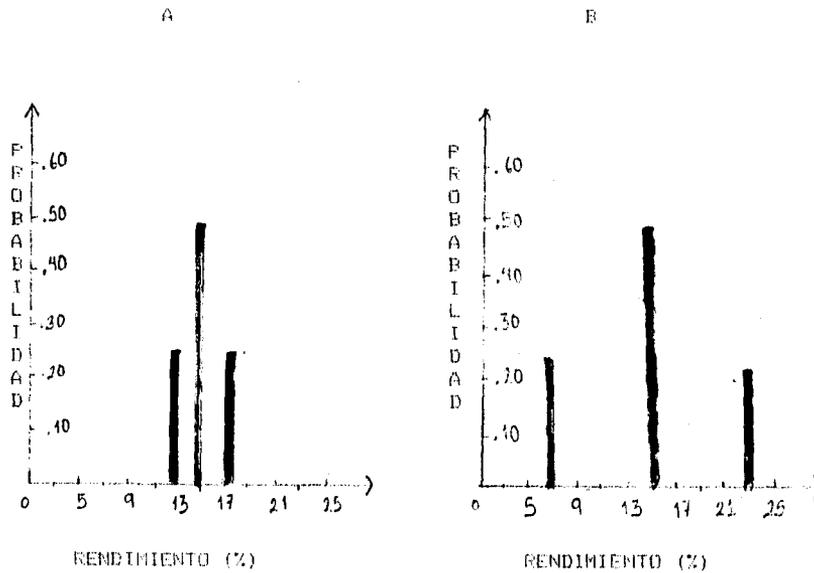
El diagrama de barras es el que sólo muestra un número limitado de coordenadas de probabilidad-resultado. Si se conocieran todos los resultados posibles y sus probabilidades, se podría elaborar una distribución de probabilidad continua, que es un diagrama de barras para una serie de resultados muy grande.

Por ejemplo el diagrama de barras de la compañía X, muestra los instrumentos A y B, con probabilidades de que ocurran resultados pesimistas, más posibles y optimos de 25%, 50%, 25% respectivamente.

Lo que demuestra, es que ambos instrumentos aunque tienen el mismo rendimiento esperado, la amplitud de variación de rendimiento del instrumento B, es mucho más dispersa que la del A (16% a 4%).

gráfica en la tabla siguiente.

INSTRUMENTOS:



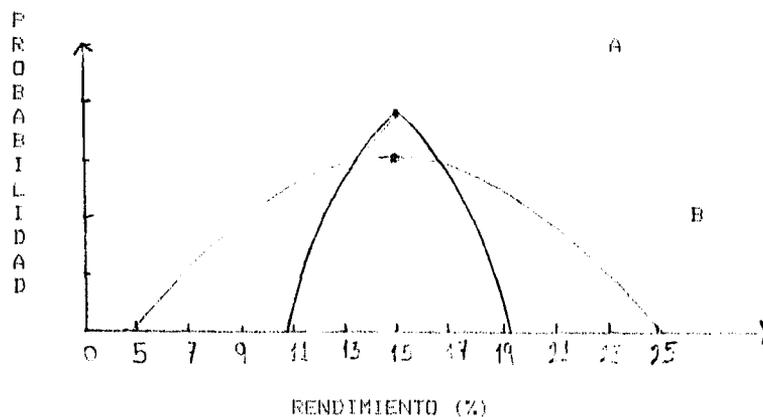
La siguiente tabla muestra los cálculos de los valores esperados para los instrumentos A y B.

La columna 1 muestra los valores de P_i y la columna 2, los de R_i con n igual a 3 en cada caso, con un valor esperado para ambas opciones es 15%.

VALORES ESPERADOS EN LOS RENDIMIENTOS DE LOS INSTRUMENTOS A y B.-

RESULTADOS POSIBLES	PROBABILIDAD (1) %	RENDIMIENTOS (2) %	VALOR ESTIMADO (3) %
INSTRUMENTO A			
Pesimista	.25	13	3.25
Más probable	.50	15	7.50
Optimista	.25	17	4.25
Total	1.00	rendimiento esperado	15.00
INSTRUMENTO B			
Pesimista	.25	7	1.75
Más probable	.50	15	7.50
Optimista	.25	23	5.75
Total	1.00	rendimiento esperado	15.00

La gráfica de distribuciones de probabilidad, continua de los rendimientos de los instrumentos A y B, es la siguiente:



La distribución continua de los rendimientos del instrumento B, representa una dimensión mucho más amplia que la del instrumento A, aunque los dos tienen el mismo rendimiento probable de 15%, el instrumento B, es por tanto el más riesgoso.

2.- DESVIACION ESTANDAR.

Es la medida estadística más común, del riesgo de un instrumento, y va a indicar la dispersión en torno al valor esperado. El valor esperado de un rendimiento, representa el rendimiento más probable de un instrumento.

Los elementos que intervienen en la determinación de la desviación estándar son los siguientes:

- σ_K = Desviación estándar
- K_i = rendimiento para el resultado
- P_{ri} = probabilidad de ocurrencia del rendimiento
- n = número de resultados considerados
- K = rendimiento esperado.

La expresión para la desviación estándar del rendimiento es:

$$\sigma_K = \sqrt{\sum_{i=1}^n (K_i - K)^2 \times P_{ri}}$$

Por lo común, mientras mayor sea la desviación estándar, tanto mayor será el riesgo.

La siguiente tabla presenta el cálculo de las desviaciones estándar de los instrumentos A y B de la compañía X, basada en la información anterior:

 CALCULO DE LA DESVIACION ESTANDAR DE LOS RENDIMIENTOS DE LOS INSTRUMENTOS A y B .-

INSTRUMENTO A:

1	K_i	K	$K_i - K$	$(K_i - K)^2$	P_{ri}	$(K_i - K) \times P_{ri}$
1	13%	15%	-2%	4%	.25	1%
2	15%	15%	0	0	.50	0
3	17%	15%	2%	4%	.25	1%
					$\sum_{i=1}^n (K_i - K) \times P_{ri} = 2\%$	
					$\sigma_K = \sqrt{2\%} = 1.41\%$	

 INSTRUMENTO B:

1	K_i	K	$K_i - K$	$(K_i - K)^2$	P_{ri}	$(K_i - K) \times P_{ri}$
1	7%	15%	-8%	64%	.25	16%
2	15%	15%	0	0	.50	0
3	23%	15%	8%	64%	.25	16%
					$\sum_{i=1}^n (K_i - K) \times P_{ri} = 32\%$	
					$\sigma_K = \sqrt{32\%} = 5.66\%$	

3.- COEFICIENTE DE VARIACION. (CV)

Es una medida de dispersión relativa, que se emplea en la comparación de riesgos de instrumentos con rendimientos esperados diferentes.

El coeficiente de variación se encuentra representado por:

$$CV = \sigma^k / K$$

Cuanto mayor sea el coeficiente de variación, tanto mayor será el riesgo.

La utilidad del coeficiente de variación, se muestra en la comparación de instrumentos y diferentes rendimientos esperados.

La empresa M, va a realizar una elección de inversión, de entre las alternativas C y D; los rendimientos esperados, desviaciones estándar y coeficientes de variación de los rendimientos de ambos instrumentos son:

MEDIDAS	C	D
Rendimiento esperado	12%	20%
Desviación estándar	9%	10%
Coefficiente de variación	.75	.50

Si la empresa, comparara los instrumentos con base en sus desviaciones estándar, elegiría el instrumento C, ya que su desviación es menor, pero si se comparan los coeficientes de desviación se define que el riesgo que muestra D es menor.

Por lo tanto, tenemos que el uso del coeficiente de variación en la comparación del riesgo de instrumentos, considera el rendimiento esperado de los instrumentos analizados.

5.4.- DETERMINACION DEL RIESGO DE PORTAFOLIOS DE INVERSION.

Como anteriormente se menciona el portafolio de inversión es la integración de una inversión por más de dos diferentes instrumentos o valores, con el objetivo de disminuir el riesgo incrementando ganancias.

La manera en que se logra lo anterior es por medio de la diversificación. Diversificación significa poseer más de un instrumento con rendimientos diferentes.

Quando se invierte en un solo tipo de valores, con rendimientos iguales, cada valor podría ser igualmente arriesgado, pero si se coloca la mitad de la inversión en un tipo de valores y la restante en otro tipo, podría tener menos riesgo en su inversión total del que tendría al invertir todo su dinero en un solo tipo de valores. Esto es porque los altos rendimientos de unos podrían compensar los bajos rendimientos del otro.

Por tanto al medir el riesgo de cualquier inversión, se considera también la existencia de otros valores; por ello las nuevas inversiones deben ser considerados sus efectos sobre el riesgo y rendimiento de un portafolio de inversiones.

El estudio que ayuda a lo expuesto es la correlación de rendimientos, ya que subyace el proceso de diversificación, que se utiliza para constituir un portafolio eficiente de inversión.

A) CORRELACION.

Para determinar el riesgo de un portafolio de inversión, el inversionista debe considerar como afecta un valor al riesgo de el portafolio en su totalidad. (4)

El cambio en riesgo del portafolio debido a la adición de un instrumento, depende de la desviación estándar del instrumento y el grado por el cual los rendimientos de el instrumento estén relacionados con los del portafolio. El grado de relación se mide por la correlación entre los rendimientos de el instrumento y de el portafolio.

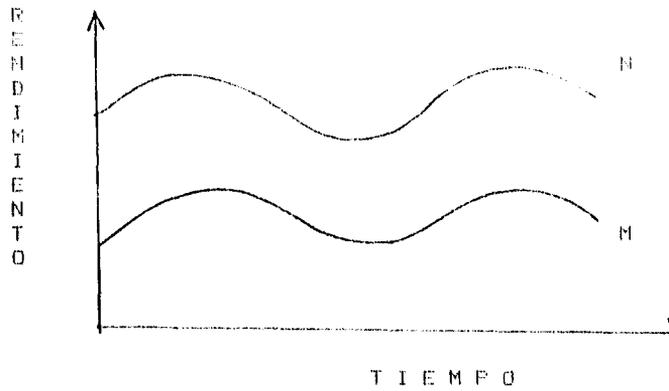
La correlación es una medida estadística de la relación, de existir alguna, entre series de número que representan flujos de rendimiento.

Si dos series, se mueven en el mismo sentido, se dice que están correlacionadas positivamente, si por el contrario se mueven en sentido opuesto, están correlacionadas negativamente.

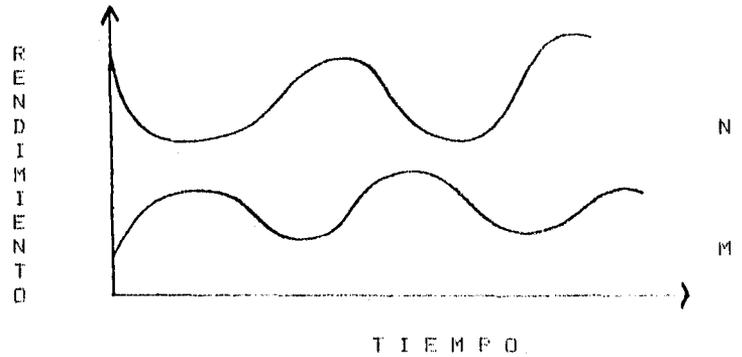
El grado de correlación se mide mediante un coeficiente de correlación, el cual tiene un intervalo de +1, para series correlacionadas positivamente en forma perfecta, y de -1 para las series correlacionadas negativamente en forma perfecta.

La siguiente figura describe ambos extremos para las series M, N:

CORRELACION POSITIVA PERFECTA:



CORRELACION NEGATIVA PERFECTA:



Las series perfectas positivas, se mueven exactamente en el mismo sentido, en tanto que las series perfectas negativas, se mueven en sentidos exactamente opuestos.

Para reducir el riesgo total, es conveniente combinar o añadir a el portafolio instrumentos, con una correlación negativa.

Las combinaciones de instrumentos correlacionados negativamente, pueden reducir la variabilidad total de los rendimientos o del riesgo.

Aún cuando los instrumentos no estén correlacionados negativamente, cuanto más baja sea la correlación positiva entre ellos, tanto menor será el riesgo resultante.

La creación de un portafolio mediante la combinación de dos instrumentos que tienen rendimientos correlacionados en forma positiva perfecta, no pueden reducir el riesgo total de el portafolio, más allá del riesgo del instrumento menos riesgoso, en tanto que un portafolio que combina dos instrumentos, que están correlacionados negativamente puede reducir el riesgo total de un nivel inferior, al riesgo de cualquiera de el total de los instrumentos componentes.

Cuanto más negativa (o menos positiva) sea la correlación entre los rendimientos de instrumentos, tanto mayores serán los beneficios de diversificación, ya que el riesgo se ve reducido.

Ningún portafolio resultará más riesgoso, que el instrumento de mayor riesgo incluida en este, es por ello importante reconocer estas relaciones al considerar, la adición de un instrumento a un portafolio ya constituido.

Por lo tanto el riesgo de un instrumento de inversión depende tanto de la desviación estándar, como de la correlación de los rendimientos del instrumento con los rendimientos portafolio de inversión.

Para inversionistas altamente diversificados, la incertidumbre de los rendimientos de su portafolio es esencialmente la incertidumbre inherente a la economía general y los rendimientos de tales portafolios diversificados, se mueven estrechamente con la economía. Todos los riesgos que no se deben a las tendencias económicas generales, se pueden eliminar por diversificación. Así el riesgo de un instrumento de inversión se mide por la correlación de los rendimientos del mismo con los de otros instrumentos en la economía, así como la desviación estándar de los rendimientos del instrumento. La correlación con la economía y la desviación estándar de los rendimientos para un instrumento, son números que se pueden estimar para el instrumento sin conocer la composición particular de los portafolios de inversión de otros instrumentos. Esto ayuda a estimar el riesgo de las inversiones para análisis de preparación de presupuestos de capital.

5.5.- DETERMINACION DEL VALOR DE LOS INSTRUMENTOS DE INVERSION.

Cuando los inversionistas adquieren valores con alto riesgo, lo hacen con el propósito de que los rendimientos esperados compensen el riesgo de los mismos.

Po tanto dados los rendimientos esperados de un instrumento y el riesgo de este, el precio del instrumento no debe ser mayor que el valor de los rendimientos para los inversionistas; de otro modo nadie compraría el instrumento.

Pero no solo por esa razón es necesario determinar el valor de un instrumento, también por que su valor en cualquier momento refleja la opinión común y corriente del mercado en cuanto al rendimiento obtenido por el instrumento. El problema es especificar cómo se determina el el precio o valor de estos.(5)

La valuación es el proceso por medio del cual se determina el valor de un instrumento. Este proceso puede aplicarse a los rendimientos esperados en instrumentos de renta fija y de renta variable, a fin de obtener su valor en un momento dado del tiempo. Para realizar estos cálculos el administrador se ayuda de las técnicas de valor presente del dinero, así como de los conceptos de riesgo y rendimiento.

5.5.1.- ELEMENTOS DEL PROCESO DE VALUACION.

Los elementos más importantes del proceso de valuación comprenden: los rendimientos, su distribución en el tiempo y el riesgo. A continuación se describen cada uno de estos aspectos de manera breve.(6)

A.- RENDIMIENTO.

El valor de los instrumentos depende de los rendimientos que aquellos sean capaces de proporcionar a lo largo del periodo en que se les mantiene. Para poseer un valor los instrumentos no tienen que dar un rendimiento anual; estos rendimientos pueden tener una frecuencia mayor o menor a un año.

B.- DISTRIBUCIONES EN EL TIEMPO.

Además de realizar estimaciones de los rendimientos, debe especificarse su distribución en el tiempo. Normalmente se especifica tal frecuencia junto con el monto de los rendimientos.

C.- RIESGO.

El riesgo como anteriormente se observó, describe la posibilidad de que un resultado esperado no se produzca. El nivel de riesgo relacionado con los rendimientos, puede afectar significativamente su valor. Por lo general cuanto mayor sea el riesgo de un instrumento, tanto menor será su valor.

En el proceso de valuación, la tasa de rendimiento se emplea para incorporar el riesgo al análisis -cuanto mayor sea el nivel de riesgo, tanto mayor será la tasa de rendimiento requerido y viceversa-.

5.5.2.- MODELO BASICO DE VALUACION.

El valor de todo instrumento, es el valor presente de cualesquiera rendimientos que se esperan obtener a lo largo de un periodo.

Con el valor presente se conoce el valor económico-financiero al día de hoy; es decir se conoce la cantidad exacta de rendimiento de una inversión.

El periodo puede ser tan corto como un año o tan largo como se requiera. Por lo tanto, el valor de un instrumento se determina descontando los rendimientos esperados a su valor presente a través de un a tasa de rendimiento proporcional al riesgo del instrumento. Empleando las técnicas del valor presente el valor de cualquier instrumento en el momento de tiempo cero, puede expresarse con los siguientes elementos:

V_0 = Valor del instrumento en el momento cero.
 RE = Rendimiento esperado al final del año.
 k = Tasa de rendimiento apropiada
 n = Periodo de tiempo.

donde:

$$V_0 = \frac{RE_1}{(1+k)^1} + \frac{RE_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{RE_n}{(1+k)^n}$$

Para aplicar lo antes expuesto, se analizarán dos tipos de instrumentos. Por parte de los instrumentos de renta fija como ejemplo, se encuentran los bonos y las acciones preferentes y por parte de los de renta variable las acciones comunes.

5.5.3.- VALUACION DE INSTRUMENTOS DE INVERSION.

La ecuación básica para la evaluación puede utilizarse en la evaluación de instrumentos específicos - por ejemplo bonos, acciones comunes y preferentes. Los bonos y las acciones preferentes presentan alguna semejanza, ya que ambos tienen un interés establecido por medio de un contrato, así como redimidos resultantes de la distribución de dividendos. Los dividendos que se perciben sobre las acciones comunes por el contrario, no se establecen desde el principio.

5.5.3.1.- DE RENTA FIJA:

A) VALUACION DE BONOS.

Los bonos son instrumentos de deuda a largo plazo que las organizaciones particulares y de gobierno utilizan para recaudar cantidades importantes de fondos, a partir de un grupo diversificado de prestamistas. La mayor parte de los bonos de las corporaciones pagan intereses en forma semestral, con vencimientos iniciales de 10 a 30 años y debe ser liquidada al vencimiento.

El valor de un bono es el valor presente de los pagos contractuales que su emisor se compromete a realizar hasta el momento de su vencimiento. La tasa de rendimiento apropiada sería el rendimiento requerido k , el que depende de las tasas de interés imperantes, así como el riesgo. La ecuación básica del valor B de un bono por el que se perciben intereses anuales de I dólares (para efectos de la explicación), con un vencimiento de un número n de años, valor nominal de M dólares y un rendimiento requerido k , se resume en los siguientes puntos:

E_0 = Valor de un bono
 I = Intereses anuales percibidos
 K_d = Rendimiento requerido
 M = Valor nominal
 n = número de años

donde:

$$E_0 = I \times \left(\sum_{i=1}^n \frac{1}{(1 + K_d)^i} \right) + M \times \left(\frac{1}{(1 + K_d)^n} \right)$$

A.- RENDIMIENTOS REQUERIDOS Y VALORES DE BONOS.

Siempre que el rendimiento requerido de un bono defiera de su tasa de interés establecida, el valor de dicho bono diferirá de su valor nominal, esto sucede por que:

- 1.- Las condiciones económicas han cambiado, de modo que el costo básico de los fondos a largo plazo, no es ya el mismo o
- 2.- El nivel de riesgo de la empresa ha cambiado.

Los incrementos en el costo básico de los fondos a largo plazo o en el riesgo propiciarán un aumento en el rendimiento requerido y viceversa.

Cuando el rendimiento esperado, es mayor que la tasa establecida de interés, el valor del bono B_0 , resultará menor que su valor nominal M . En este caso el bono se vende con descuento (descuento: cantidad por la que se vende un bono a un valor menor que el nominal), el cual será igual a $M - B_0$.

Por otra parte cuando la tasa requerida del rendimiento se encuentra por debajo de la tasa de establecida de interés, el valor del bono será mayor que el nominal. En este caso el bono se vende con una prima, la cual debe ser igual a $B_0 - M$ (la prima se define por tanto como la cantidad por la que se vende un bono a un valor mayor que el nominal).

B) VALUACION DE ACCIONES PREFERENTES.

Como se señaló en el capítulo 4, las acciones preferentes pagan un dividendo fijo periódico, ya que este tipo de acciones no tienen vencimiento, sus pagos de dividendos pueden concebirse como una perpetuidad. Suponiendo que los dividendos sobre acciones preferentes D_p , se distribuyen anualmente y el rendimiento requerido es k_p , el valor de las acciones A_{P_0} , se expresa por medio de la siguiente ecuación, utilizando las siguientes variables:

- A_{P_0} = Valor de las acciones preferentes
- D_p = Dividendos sobre acciones preferentes
- k_p = Rendimiento requerido

donde:

$$A_{P_0} = D_p \times (1/k_p) = \frac{D_p}{k_p}$$

5.5.3.2.- DE RENTA VARIABLE:

A) VALUACIÓN DE ACCIONES COMUNES.

Los propietarios de acciones comunes esperan ser retribuidos a través de la distribución periódica de dividendos en efectivo, así como de un valor estable de las acciones. Al igual que los propietarios actuales, los propietarios futuros de las acciones comunes y los analistas estiman frecuentemente el valor de la empresa emisora. Eligen comprar las acciones cuando juzgan a estas subvaluadas (es decir, que su valor real es mayor que su precio de mercado), y vender cuando creen que están sobrevaluadas (cuando el valor del mercado es superior al real).

a.- MÉTODOS DE USO GENERALIZADO.

Se dispone de diversos métodos de uso generalizado para medir el valor de las acciones comunes. Estos métodos comprenden el empleo del valor contable o nominal, del valor de liquidación o algún tipo de múltiplo precio/utilidades.

1.- Valor contable:

El valor contable por acción es la cantidad de acciones comunes que han de recibirse en caso de que la totalidad de los activos se liquiden por su valor nominal y las utilidades que resten después del pago de todos los pasivos (incluyendo las acciones preferentes) se dividan entre los accionistas comunes.

Este método parece ignorar el potencial de los ingresos esperados de la empresa, así como la relación real del valor de ésta con el mercado.

2.- Valor de liquidación:

El valor de liquidación por acción es la cantidad real por acción común que se paga una vez que todos los activos de la empresa han sido vendidos (incluyendo acciones preferentes), los pasivos han sido pagados y cualesquiera fondos restantes han sido distribuidos entre los accionistas comunes. Esta medida es en cierto modo, más realista que el valor contable, aunque no toma en consideración la potencialidad para obtener utilidades de los activos de la empresa.

3.- Múltiplos precio/utilidades (P/U):

La razón P/U promedio de una industria se emplea como guía del valor de una determinada empresa, del mismo modo en que dicha razón define la posición de la compañía "promedio" en el ramo industrial. El método del múltiplo precio/utilidades para calcular el valor, es una técnica de uso generalizado, en virtud de la cual las utilidades esperadas por acción de la empresa se multiplican se multiplican por la razón precio/utilidades promedio de la industria a fin de estimar el valor de las acciones de la empresa.

El uso de los múltiplos P/U es útil en la valuación de empresas que no son puestas en venta al público, en tanto que el uso del precio de mercado, puede resultar preferible en el caso de compañías que cuentan con accionistas. Este método se considera superior a los establecidos en los puntos anteriores, ya que este sí toma en consideración el factor de las utilidades esperadas por la empresa.

b.- ECUACION BASICA:

Al igual que el caso de los bonos y de las acciones preferentes, el valor de las acciones comunes es igual al valor presente de todos los rendimientos futuros esperados, es decir el valor de una acción común es igual al valor que presente de todos los dividendos futuros que se espera recibir en un período infinito. Aunque mediante la venta de acciones a un precio superior al pagado originalmente el accionista puede percibir ganancias de capital además de dividendos, lo que realmente se vende es el derecho a percibir estos últimos en el futuro.

Así desde el punto de vista de la valuación, lo que importa son los dividendos. De este modo se establece la ecuación básica para las acciones comunes, siendo los elementos :

- Po = valor de las acciones comunes
- Dt = dividendo por acción esperado al cabo del año t.
- ks = rendimiento requerido sobre acciones comunes.

donde

$$P_0 = \frac{D_1}{(1+k_s)^1} + \frac{D_2}{(1+k_s)^2} + \dots + \frac{D_n}{(1+k_s)^n}$$

Las ecuaciones empleadas en el proceso de valuación miden el valor de las acciones en un punto en el tiempo, con base en un rendimiento requerido y en el riesgo.

Notas Bibliográficas.-

Capítulo 5:

- 1.-Fablo Legorreta Greel, ESTRUCTURACION DE UN PORTAFOLIO DE INVERSION, APLICANDO EL MODELO DE MERCADO Y LA PROGRAMACION MATEMATICA.México 1994, p. 29-32.
- 2.-Op.Cit. cap. 4 (B) p. 338-339.
- 3.-Op.Cit. cap. 4 (B) p. 327-332.
- 4.-Op.Cit. cap. 4 (B) p. 333-335.
- 5.- Lawrence D. Schall, ADMINISTRACION FINANCIERA, Mc Graw Hill 1985, México. p. 134-142.

CAPITULO VI:

PORTAFOLIO DE INVERSIONES.

VI.- PORTAFOLIOS DE INVERSION.

En la actual situación en que se encuentra el país, es menester para los inversionistas el tener un buen control de los recursos con que cuenta una empresa para satisfacer sus necesidades.

Las necesidades del inversionista rigen los objetivos que se pretende seguir con una inversión: seguridad, rentabilidad, liquidez y riesgo; por lo tanto debe de considerar que grado de estos objetivos hay en cada alternativa de inversión y aplicarlos a la cuantía de inversión determinada.

La futura inversión, debe de protegerse de los posibles cambios negativos que sufra la economía nacional y/o mundial, así como de los efectos que tiene sobre la moneda nacional los factores económicos diarios (inflación, devaluación, etc...), es decir debe de protegerse de los riesgos a los que se enfrenta continuamente.

Por ésta razón es que el futuro inversionista, debe de observar las diferentes alternativas de inversión, enfocadas al mercado de valores...¿Por qué? simplemente por que ésta alternativa es la que ofrece toda una gama de alternativas, para darle a una inversión miles de enfoques, es decir puede dar liquidez inmediata o a largo plazo, puede manejarse la seguridad de una inversión según las preferencias y perfil del inversionista, y le puede proporcionar una rentabilidad manejable, en cierto grado, si se logra realizar un adecuado manejo de todas estas variables, se logra un objetivo importante: disminuir el riesgo a que están expuestas las inversiones. Además de que tiene la ventaja de poder cambiar de decisión en el momento en que lo crea adecuado el, es decir es un medio de inversión totalmente dinámico, el que dependerá de la atención que le dé a su inversión.

Dentro de las diferentes alternativas de inversión del mercado de valores, el mercado de dinero es el que ha tenido más auge en éste último año.

Dentro de los instrumentos, los que mayor demanda han tenido, son aquellos que ofrecen la mejor garantía de pago, y han llegado a la conclusión de que en el momento en que exista una situación negativa para la economía las primeras que lo resentirán son las empresas privadas, y prefieren tener una mayor parte asegurada con instrumentos de renta fija avalados por el Gobierno Federal, y otra parte menor en instrumentos de renta variable, es decir en acciones, este ha sido el comportamiento del mercado en los últimos 10 meses del año, pero como va avanzando la economía van a existir cambios favorables para los inversionistas.

Se debe de observar que todos los instrumentos tienen un grado de riesgo diferente, que a su vez tiene relación con la rentabilidad, tiempo, liquidez en cada alternativa de inversión.

La manera de disminuir el riesgo a que están expuestos es mediante la diversificación de opciones, es decir mediante la estructuración de un portafolio de inversión.

6.1.- DEFINICION.

El portafolio de inversiones representa la aplicación de un excedente o patrimonio en un conjunto de valores financieros, cuyo objetivo principal es obtener las expectativas de los inversionistas, haciendo énfasis en la disminución del riesgo de la inversión. De tal manera que se estructura, por un conjunto de títulos-valor agrupados dentro de un contrato de compra-venta, establecido entre el intermediario financiero y el inversionista.

El portafolio de inversiones, de un individuo, es el resultado final de las decisiones acumuladas de inversión, representa sus actitudes y preferencias, ante ciertos tipos de activos financieros ante el riesgo y el rendimiento. Por ello un portafolio, no debe considerarse como una simple lista de acciones, bonos y efectivo, si no como un original sistema de activos, cuya finalidad es la satisfacción de las necesidades del propietario. (1)

El portafolio se integra de valores, por lo tanto el rendimiento esperado y su estabilidad mantienen íntima relación con los rendimientos esperados y la estabilidad de valores componentes. El rendimiento esperado de un portafolio es tan sólo un promedio ponderado de los rendimientos de los valores individuales que figuran en él, cada uno estimado conforme a su estimación percentilica. Sin embargo la inestabilidad o varianza de sus rendimientos puede ser diferente de la varianza promedio de sus valores componentes.

Esta diferencia se debe a la disminución de la varianza general en los rendimientos, que resultan de una diversificación adecuada. (2)

6.2.- PORTAFOLIOS EFICIENTES.

El portafolio eficiente es aquel grupo de activos (valores) con un rendimiento máximo, para niveles dados de riesgo o un riesgo mínimo para niveles dados de rendimiento. (3)

En estos momentos en que los problemas de valuación de valores y selección de portafolios mantienen vínculos mediante una relación funcional sucesiva; es decir, una parte del resultado del primer problema integra parcialmente al segundo, en éste sentido el inversionista al aplicar algún modelo de valuación aceptable, selecciona un número de instrumentos financieros para su posible inclusión en el portafolio. Dados los valores seleccionados y una dotación inicial de efectivo, el inversionista recurre a una técnica de selección de portafolio para asignar pesos a cada valor elegible, es decir para decidir qué porcentaje de capital debe invertirse en cada valor.

6.3.- RAZONES PARA DIVERSIFICACION.

El inversionista si quiere optimizar su inversión, no limita su inversión a un solo valor; distribuye sus recursos entre valores para evitar sus desastrosos efectos de una decisión no exitosa.

El principio de asignar recursos de inversión entre varios valores elegibles, se conoce como diversificación.

La premisa básica en que se fundamenta la configuración de un portafolio de inversiones es la diversificación.

Esta diversificación es útil, al tomar decisiones en el caso de aversión al riesgo. La diversificación es el principio aplicado por los inversionistas, cuando tienen portafolio en valores provenientes de empresas de diversas ramas industriales, con objeto de reducir el riesgo de rendimientos más bajos.

El efecto real de la diversificación es reducir la inestabilidad de los rendimientos de portafolio. Por ello, la diversificación reduce la probabilidad de rendimientos más altos a los esperados, y reduce asimismo, la probabilidad de rendimientos más bajos que los esperados. Pero como la mayoría de los inversionistas tienen funciones de utilidad y aversión al riesgo, la diversificación es un enfoque deseable para la selección de portafolio.

El hecho de diversificar implica conocer analíticamente, todas las opciones de inversión en los diferentes mercados financieros. (4)

3.2.1.- CAUSAS INTERNAS Y EXTERNAS PARA LA DIVERSIFICACION.

Generalmente las causas de inestabilidad, se clasifican en dos amplias categorías: internas y externas a la empresa.

Como causas internas a la empresa, se designan la conducta errática y generalmente irracional en las acciones de la administración de la empresa. En condiciones favorables de mercado una serie de decisiones administrativas equivocadas puede reducir drásticamente el valor de mercado de la empresa.

Las causas externas a la empresa, son efectos de los siguientes factores en las utilidades futuras esperadas:

- A) tendencias a largo plazo en la industria
- B) fluctuaciones cíclicas en las actividades de los negocios
- C) riesgo de la tasa de interés
- D) inflación
- E) devaluación de la moneda.

A) TENDENCIAS A LARGO PLAZO EN LA INDUSTRIA:

La naturaleza de los cambios dinámicos a largo plazo en economías tecnológicamente avanzadas, muestra un crecimiento rápido en algunas industrias y una depresión concurrente en otras.

Estos cambios tienen diversas implicaciones de importancia en la selección y administración del portafolio:

- 1.- Significan que las industrias de importancia en el pasado, pueden ser ya no ser áreas deseables de inversión.
- 2.- Muestran que los inversionistas deben diversificar entre varias industrias.
- 3.- Implican que hay una buena razón para incluir algunos proyectos de desarrollo en cada portafolio, aun cuando el crecimiento no es el objetivo fundamental.

La inclusión de tales proyectos podrían compensar posibles depresiones muy graves, que no fueran frecuentes, en algunas de las industrias que figuran en el portafolio.

- 4.- El inversionista ordinario que no posee los conocimientos, ni el tiempo del especialista y se interesa en rendimientos a largo plazo, deben elegir empresas declinantes, independientemente de su atractivo a corto plazo.

B) FLUCTUACIONES CICLICAS EN LOS NEGOCIOS:

Las oportunidades de inversión relacionadas con fluctuaciones cíclicas en la economía, son el centro de la polémica, ya que aquí es donde entran los conocimientos de los especialistas, cuales son sus predicciones, sobre el comportamiento de la economía, si tienen fuentes de información privilegiadas, etc., es decir en este punto cada quien tiene diferentes opiniones y es una de las bases sobre lo que se mueve el mercado de valores.

C) RIESGO EN LAS TASA DE INTERES:

Las tasas de interés, son el precio pagado o recibido por el uso o la inversión del propio dinero, según sea el caso y el cual varía en términos de tiempo y riesgo. (5)

El interés puede ser considerado como la compensación que el poseedor del dinero recibe por la utilización, por parte de terceros de un capital determinado de su propiedad, durante un periodo de tiempo determinado.

El incremento en las tasas de interés generalmente se asocia a disminuciones en los precios, de valores de ingreso fijo.

Los cambios en las tasas de interés afectan la inversión en bonos, en términos de dos dimensiones de riesgos: el riesgo asociado con las variaciones en el ingreso y el riesgo asociado con las variaciones en el precio de mercado.

Una tasa de interés es un rendimiento o interés expresado en porcentaje, que otorga o causa una inversión o financiamiento, en un periodo determinado.

Las tasas de interés básicas son:

- 1.- Tasas de interés pasivas: aquí el deudor debe pagar por el dinero, que recibe en préstamo.
- 2.- Tasas de interés activas: en este caso, el inversionista o acreedor correspondiente recibe a cambio de haber prestado determinada cantidad de dinero.

Un portafolio a largo plazo generalmente está más expuesto al riesgo de precio, mientras que uno a corto plazo lo está al riesgo de ingreso.

D) INFLACION:

La inflación es el proceso, en el que se incrementan sistemáticamente los precios de los bienes de capital y productos de consumo.

La inflación se produce por múltiples causas, generalmente son:

1.- Exceso de circulante:

El cual es utilizado, para financiar un gasto público muy elevado es decir se incrementa la compra sin incrementarse la producción.

2.- Desequilibrio entre la oferta y la demanda:

De tal forma, que la producción marginal es ineficiente y provoca incremento en costos, que a su vez repercute en incremento de precios.

Este fenómeno se presenta en economías, con alto porcentaje de crecimiento en recesión.

Creer con alta inflación trae como consecuencia recesiones más profundas y duraderas, que las que se experimentarían cuando el ciclo económico completo se vive con índices moderados de inflación.

Una de las variables más importantes a proyectar es la inflación, ya que ésta ligada a las tasas de interés que se dan en una economía en particular. Teóricamente, las tasas de interés deben ser mayores al índice inflacionario, para de ésta forma fomentar el ahorro interno. (6)

E) DEVALUACION:

La devaluación es la pérdida en el valor de una moneda, en términos de otras o de metales internacionalmente aceptados.

En un país como México, se presentan diversos efectos que son productos de una devaluación.

Los precios de artículos de exportación disminuyen en proporción al porcentaje devaluado, lo que significa una mayor competitividad de los mismos, y se estimula el turismo, considerándolo como una fuente de divisas; en nuestro caso muy importante, ya que fortalece la balanza comercial, esto se daría generalmente, pero nuestro país atraviesa una etapa muy particular, ya que se han agravado los problemas económicos, con los políticos y con los sociales, lo que da como resultado, un margen de inseguridad para el turista extranjero y nacional.

El efecto se siente en los artículos importados, ya que éstos suben de precio en el mercado interno, en forma proporcional al porcentaje devaluado, por lo tanto el consumidor nacional se inclina por comprar productos nacionales, con un leve beneficio para la planta productiva.

Un efecto negativo que sufre el país por la devaluación es el alza de precios en las importaciones, de productos que no se producen en el país o que son insuficientes, como lo es la maquinaria, y productos especializados, que requieren un gran costo para su realización.

Todo lo anterior, obviamente afecta a la empresa, pegándole en menor cantidad de entradas e igual cantidad de salidas, por lo que requerirá de financiamiento, con altas tasas de interés o en moneda extranjera, lo que proyecta en los costos y en el precio de venta a su vez, finalmente lo reflejará en el porcentaje de inflación.

El efecto de cambio en la paridad de la moneda sobre las tasas de interés de la economía. Teóricamente las tasas de interés deben ser más atractivas en comparación al porcentaje del deslizamiento de la moneda. Esto para evitar una dolarización de la economía y a su vez fomentar y estimular la inversión y el ahorro interno. (7)

6.4.- SELECCION DE PORTAFOLIOS. PASOS.

Al seleccionar un portafolio de activos, existen tres pasos a seguir: (8)

- 1.-Preselección de instrumentos financieros, que permitan derivar subconjuntos potenciales.
- 2.-Estimación de las características de riesgo-rendimiento en cada uno de los valores elegibles.

Este paso por lo general involucra tres tipos de análisis:

- 2.1.-Rendimientos futuros estimados
- 2.2.-Varianzas de rendimiento esperadas
- 2.3.-Covarianzas estimadas

3.- Finalmente, después de seleccionar los valores elegibles y estimar sus características esenciales, toca asignar proporcionalmente los recursos del inversionista de tal forma que el riesgo del portafolio sea mínimo, conforme a un rendimiento preestablecido.

En el análisis de la selección de portafolios, las siguientes variables, son determinantes:

- 1.- El inversionista prefiere rendimientos mayores a menores, en cualquier nivel dado de riesgo.
- 2.- El inversionista prefiere rendimientos ciertos a inciertos, en cualquier nivel dado de rendimiento.

Una vez que se han definido los rendimientos futuros de un proyecto como variable aleatoria, se aplica el modelo general de selección de portafolio, para decidir sobre las alternativas que minimizarán el riesgo general de la empresa, en niveles de rendimientos medios futuros.

A fin de aplicar correctamente tal método, es conveniente partir de los siguientes supuestos:

- 1.- La existencia de una relación consistentemente confiable entre el riesgo asociado a una inversión individual y el riesgo que se deriva de las operaciones generales de la empresa.
- 2.- La existencia de un modelo realmente confiable de valuación de valores, que postule con un criterio funcional y preciso la relación inversa sistemática, entre el riesgo general de la empresa y la valuación de mercado de sus valores.
- 3.- La aplicación de un procedimiento de selección de portafolio, adecuadamente modificado para propósitos de presupuesto de efectivo y que considere el contenido de los puntos 1 y 2, al seleccionar aquellas inversiones que maximicen el valor de mercado de la empresa.

6.5.- PRINCIPALES TIPOS DE PORTAFOLIOS.

Los principales tipos de portafolios, que se manejan en el mercado de valores son:

- 1.-De renta fija: Integrado por valores, que aseguran (dentro de los límites) un rendimiento fijo.
Los instrumentos representativos son: CETES, Obligaciones, AB'S...
- 2.-De renta variable: Integrado por instrumentos de inversión que otorgan un rendimiento variable.
Los instrumentos son: Acciones, Ajustabonos, Cepiata's .
- 3.-Corporativas: Integrado por posiciones accionarias de empresas.

4.-Patrimoniales: Integrada por valores de renta fija, variable y valores corporativos.
Los instrumentos corporativos son: Acciones de Industrias México S.A. de C.V., Mexicana de transportes S.A....
Y los instrumentos patrimoniales son: CETES, Acciones BMV, Empresas México S.A. de C.V....

5.- Cartera de crecimiento: Integrada por valores que consistentemente tienden a incrementar su precio.

6.-Especulativa: Integrada por valores cuyos precios fluctúan constantemente.
Un ejemplo de los instrumentos que lo integran son: los Petrobonos, Acciones del Grupo Cifra, de Liverpool, de compañía minera, oro, plata.

6.6.- ASPECTOS BASICOS PARA LA INTEGRACION DE UN PORTAFOLIO.

Para la integración de un portafolio de inversión se deben considerar elementos básicos, los cuales son:

- 1.- Determinación del patrimonio del inversionista.
- 2.- Monto de los excedentes disponibles.
- 3.- Plazo de inversión.
- 4.- Objetivos deseados.
- 5.- Disposición hacia el riesgo.
- 6.- Definición de los instrumentos de inversión que integran la cartera.
- 7.- Determinación del monto asignado a cada alternativa de inversión.
- 8.- Cálculo de la configuración porcentual de la inversión total.
- 9.- Cálculo de los rendimientos individuales.
- 10.- Determinación de la rentabilidad ponderada. (9)

6.7.- METODOS PARA ESTRUCTURAR PORTAFOLIO DE INVERSION.

Existen dos métodos para estructurar portafolios de inversión:

- 1.- Aplicaciones técnicas y modelos cuantitativos .
- 2.- Integrar una cartera realizando un estudio cualitativo , acerca de las perspectivas futuras que ofrece cada una de las opciones de inversión.

En México, la aplicación de el primero ha sido un fracaso, por lo que se aplica el segundo:

6.8.- METODOLOGIA PARA CONFIGURAR UN PORTAFOLIO DE INVERSION.

El proceso metodológico, para estructurar un portafolio de inversión es el siguiente:

- 1.- Definición de las premisas en materia de:

- A) Tiempo: Tres son las operaciones relativas al periodo de cobertura de portafolio:
 - a) De corto plazo: De uno a seis meses. (El más común).
 - b) De medio plazo: Entre seis y doce meses.
 - c) De largo plazo: Más de una año.

Estos son los periodos contemplados para mantener en operación un portafolio de inversión.

- B) Monto: Importe del excedente, objeto del portafolio.

- C) Riesgo: Representado por la parte porcentual, que se canaliza a valores de renta variable.

A mayores riesgos, mayores perspectivas de rendimiento, la precisión del nivel de riesgo de portafolio, debe estar en concordancia con las decisiones del inversionista.

- D) Liquidez: Representada por el conjunto de valores de inmediata realización, ésta se define considerando las necesidades reales o contingentes del inversionista.

Lo deseable, es que todos los valores del portafolio tengan un grado razonable de liquidez.

- 2.- Análisis de las perspectivas de las tasas de interés:

Por su efecto directo, en el comportamiento de las inversiones en renta fija y renta variable.

Por ejemplo, si la tendencia de las tasas de interés es alcista, enfocarse a los valores de renta fija, y a la inversa.

3.- Análisis de las perspectivas cambiarias del peso:
Por su impacto en los instrumentos de inversión ligados al tipo de cambio.

Por ejemplo, si se asume una devaluación del peso orientarse a inversiones expresadas en dinero fuerte (dólar, oro, plata, ...)

4.- Evaluar los factores básicos de cada decisión:
Para prever el comportamiento futuro. Como ejemplo:

Factores que influyen en cada alternativa de decisión:

A.-Inversiones en el mercado de dinero:

- 1.-Tendencia futura de las tasas de interés
- 2.-Expectativas inflacionarias
- 3.-Perspectiva del tipo de cambio
- 4.-Liquidez existente en el sistema financiero
- 5.-Tendencias macroeconómicas del mercado

B.-Inversiones en el mercado de accionario:

- a) Factores macroeconómicos:
 - 1.-Tendencia futura de la inflación
 - 2.-Nivel de actividad económica
 - 3.-Estado de balanza de pagos
 - 4.-Tendencia de las tasas de interés
 - 5.-Comportamiento del tipo de cambio
 - 6.-Estado de la economía internacional
- b) Factores corporativos:
 - 1.-Nivel de utilidades y flujos de efectivo de la empresa
 - 2.-Grado de fortaleza corporativa de la empresa
 - 3.-Planes y proyectos de la empresa
- c) Factores diversos:
 - 1.-Clima de confianza en el país
 - 2.-Repatriación de capitales, canalizados al mercado accionario
 - 3.-Inversión extranjera canalizada al mercado accionario
 - 4.-Atractivo de otras opciones de inversión

C.- Inversiones en el mercado de divisas:

- 1.-Deslizamiento del peso contra el dólar
- 2.-Tasas de interés en dólares
- 3.-Tendencia del dólar contra otras monedas
- 4.-Inflación
- 5.-Precio del petróleo
- 6.-Tasas de interés internacionales
- 7.-Disponibilidad de divisas
- 8.-Clima de confianza en el país
- 9.-Atractivo de otras alternativas de inversión

D.- Inversiones en el mercado de metales:

a) Oro:

- 1.-Cotización internacional de la onza troy de oro
- 2.-Deslizamiento del peso contra el dólar
- 3.-Clima político internacional
- 4.-Liquidez internacional
- 5.-Precio del petróleo
- 6.-Inflación internacional de los Estados Unidos
- 7.-Cotización internacional del dólar
- 8.-Tasas de interés en dólares

b) Plata:

- 1.-Cotización internacional de la onza troy de plata
- 2.-Deslizamiento del peso contra el dólar
- 3.-Consumo internacional
- 4.-Producción internacional
- 5.-Tasas de interés en dólares
- 6.-Cotización internacional del dólar
- 7.-Nivel de inventarios
- 8.-De mercado de dinero: Tendencia de las tasas de interés.
- 9.-De acciones: Tasas de interés y utilidades corporativas.
- 10.-De contenarios: Cotización de oro y paridad del peso.
- 11.-De plata: Cotización de plata y paridad de peso.
- 12.-De petrobonos: Precio del petróleo y cotización del peso.
- 13.-etc...

5.- Precisión de los niveles de riesgo.- Una forma de medir los niveles de riesgo de un portafolio es calculando la siguiente razón:

Monto invertido en renta variable/ valor total de la cartera.

6.- Fijación de las proporciones de inversión en cada alternativa: De acuerdo a los niveles de riesgo y rendimiento, deseados considerando como estructura base la inversión que ofrezca mejores perspectivas de acuerdo a la evaluación mencionada en el punto 4. (10)

6.9.- ADMINISTRACION DEL PORTAFOLIO.

Los inversionistas por lo general personas morales, para tener un buen control de sus inversiones, así como una toma adecuada de decisiones, necesita ser ayudado por un grupo de especialistas en el área, es decir por un comité de inversión:

A) Integrantes del comité de inversión:

Generalmente los miembros que lo integran son:

- 1.- Los propietarios patrimoniales
- 2.- Los ejecutivos responsables de la administración del portafolio
- 3.- Los estrategas de inversión.

B) Juntas del comité:

En las juntas del comité participan todos los miembros del mismo y la periodicidad de reunión es de alta frecuencia por la dinámica existente en el ámbito de las inversiones.

Considerando que las inversiones son totalmente influenciadas por los acontecimientos ocurridos en el contexto macroeconómico, el esquema que se sigue en la reunión del comité es la siguiente:

- 1.- Análisis de los eventos relevantes ocurridos en el entorno económico nacional e internacional.
- 2.- Análisis del comportamiento de los diversos instrumentos de inversión de los mercados accionarios, de divisas, de metales y de dinero.
- 3.- Comportamiento esperado de las inversiones en el corto y medio plazo.
- 4.- Evaluación de los resultados del portafolio
- 5.- Ratificación y/o adecuación de los valores integrantes el portafolio.

6.10.- RIESGOS DEL PORTAFOLIO.

Riesgo representa la posibilidad contingente de padecer un daño. En materia de portafolios de inversión, el riesgo queda representado por la posibilidad de obtener resultados insatisfactorios en materia de rentabilidad, liquidez.

También es posible la obtención de una pérdida real de capital o una pérdida de oportunidad.

El grado de riesgo de un portafolio, está determinado por la participación que se tenga en valores de renta variable.

Las principales estrategias inherentes a la atenuación del riesgo del portafolio son las siguientes:

- 1.-Disminuir la participación de valores en renta variable a medida que estos incrementan su valor.
- 2.-Incursionar en valores de renta variable con perspectivas de inversión de corto plazo.
- 3.-Efectuar periódicamente las adecuaciones al portafolio en base a las perspectivas futuras de cada inversión.
- 4.-Realizar permanentemente evaluaciones individuales de los instrumentos de inversión componentes del portafolio.
- 5.-Definir y validar premisas que fundamentan la tenencia de los diversos instrumentos de inversión en el portafolio.

6.11.- VENTAJAS DEL PORTAFOLIO.

El tener un portafolio, desde luego debidamente estructurado, permite:

- 1.-Adecuar las proporciones de inversión de acuerdo a las condiciones existentes en el ámbito inversionista.
- 2.-Diversificar los riesgos
- 3.-Ponderar anticipadamente la rentabilidad total de las inversiones.
- 4.-Poseer mayor liquidez, protección y rendimiento.

6.12.- ERRORES AL ESTRUCTURAR UN PORTAFOLIO.

Los errores más comunes son:

- 1.-Falta de información
- 2.-Ausencia de objetivos
- 3.-Deficiencia en el análisis de inversiones
- 4.-Toma de decisiones temperamentales
- 5.-Realizar cambios continuos en la cartera, sin motivo
- 6.-Consideración de rumores en la decisión de inversión
- 7.-Precipitación en la incorporación de valores a la cartera.

6.13.- LAS SOCIEDADES DE INVERSION COMO PORTAFOLIOS.

Las sociedades de inversión no podrán integrar sus portafolios de inversión con las acciones que emitan las sociedades de inversión de capitales, así como de las acciones representativas del capital social de otras sociedades de inversión y adquirir un monto de más del 50 % de las acciones de las sociedades de inversión de renta fija y comunes.

Una forma de portafolio de inversión, son las acciones emitidas por las sociedades de inversión.

Los activos de una sociedad de inversión, están representados por valores de renta fija y/o renta variable.

La definición de estrategias de inversión en valores para la sociedad de inversión, las realizan los comités de ejecutivos de elevado nivel técnico, miembros de las casas de bolsa administradoras de las sociedades de inversión.

La inversión en valores está regulada en materia de porcentajes mínimos y máximos para cada título por las leyes referidas a las sociedades de inversión.

Las ventajas de participar en sociedades de inversión, entre otras son:

- 1.-Obtención de resultados satisfactorios, consecuencia de la eficiencia administrativa de la sociedad de inversión
- 2.-Liquidez permanente
- 3.-Disminución de riesgos al tener una mayor diversificación.

(11)

6.14.- METODO ALTERNATIVO.

Además de los métodos mencionados anteriormente, como una alternativa más de integración de portafolio de inversión se encuentra el siguiente modelo, que va a consistir en la determinación de porcentajes para valores de renta fija y de renta variable, en los que el inversionista pueda invertir, considerando entre otros factores la situación actual de la economía nacional.

Como anteriormente se menciona, el inversionista pone atención principalmente en el impacto que tiene el riesgo sobre la rentabilidad, liquidez y seguridad de su posible inversión, por tanto la mejor opción que tiene es diversificar.

Escoger más de dos instrumentos para disminuir el riesgo a que está expuesta su inversión.

Los instrumentos que formarán el portafolio de inversiones, son de renta fija y de renta variable, algunos inversionistas lo han o integrado o lo integrarán solamente por valores de renta variable, pero debido a la situación actual y a la experiencia de anteriores caídas drásticas de la bolsa no pueden arriesgar toda su posible inversión.

Ejemplo de ello es que los inversionistas institucionales, reparten su inversión en ambas clasificaciones de valores, como una política de protección contra posibles contingencias económicas y por que si lo pierden, pierden prácticamente todo su patrimonio, en el caso de los inversionistas individuales como una medida de protección, invierten en valores de renta fija, pero ellos pueden invertir si así lo desean la totalidad de su capital en instrumentos de renta variable y dejar de ser un inversionista y convertirse en especulador y obtener beneficios de la bolsa o pérdidas, según sea el comportamiento de esta.

En la actualidad, ¿Cuál sería el ideal para que los inversionistas logren sobrevivir en una economía que ha tenido una grave crisis y que con mucho esfuerzo se está estabilizando? Obviamente que la solución no es que inviertan en un solo instrumento, ni en una sola clase de valores, como ya se menciona es la diversificación, que en estos momentos se aplica como un modelo muy similar, es decir todos destinan una parte mayoritaria a la seguridad y el resto al riesgo de los instrumentos de renta variable.

6.14.1.- COMPORTAMIENTO DE LOS INSTRUMENTOS DE RENTA VARIABLE.

Los instrumentos de renta variable están conectados directamente con el comportamiento de la economía mundial, así como la nacional, por lo tanto son muy volátiles, así como puede ganar en una jornada el doble de su inversión, a la siguiente jornada puede perder toda su inversión. Son totalmente impredecibles, es decir por las características del mercado se puede decir que es imperfecto y es por esta razón principalmente que este mercado sea el más riesgoso en el mundo bursátil y que a la vez su relación con la rentabilidad sea directa.

La influencia que ha tenido en la bolsa los sucesos de 1995, han originado una caída muy fuerte de la misma, llegando a una rentabilidad al mes de Octubre de -5.6% situándose en el último lugar de rendimiento a nivel mundial. Pero esta caída tan drástica han tenido incrementos negativos, es decir han tenido ligeras alzas dentro de la evaluación negativa que tiene, aquí es donde algunos inversionistas han arriesgado y han logrado ganancias, que las han incrementado mediante su inversión en instrumentos de renta fija.

La bolsa a tenido un comportamiento a la baja; pero como ha comenzado el segundo año de mandato presidencial, los inversionistas comienzan a ver con más confianza el panorama de inversión, al tratar de estabilizar la economía, pero aún así se han encargado de establecer medidas en el caso de contingencia, esto es, no invertir una cantidad considerable en instrumentos de renta variable.

6.14.2.- COMPORTAMIENTO DE LOS INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA.

"Siempre que la deuda no se contrate en dólares", era la opinión de varios de los inversionistas para invertir en valores de renta fija, pero como ya salieron de circulación y se cancelaron las deudas emitidas por los tesobonos, han comenzado a invertir en demás instrumentos de renta fija que son los que emiten seguridad a cambio de otorgar un rendimiento más bajo del que probablemente podría obtener el los de renta variable .

Los valores de renta fija, otorgan seguridad variable, está dependerá de su emisor: ya sea el Gobierno, las Instituciones de Crédito o las Empresas, así como también otorga plazos determinados para invertir, los que se otorgan a inversionistas según sus necesidades, y se pueden convertir antes del plazo fijado si se dan a tasas menores de las pactadas, pero por lo general siempre estarán por encima de las emitidas por los bancos.

Como la caída de la economía ha comenzado a tocar fondo, las tasas de interés han bajado, pero aún así se han establecido más altas que las tasas interbancarias y que con la posibilidad de que cuando se realicen actividades de depósito o descuento, las tasas de interés que manejan sean más altas que las interbancarias.

6.14.3.- BASES PARA LA DETERMINACION DE PORCENTAJES.

Para determinar el porcentaje, se debe considerar el comportamiento de los valores de renta fija y de renta variable, así como el comportamiento de la economía.

Está a mostrado un comienzo de estabilización, aunque la cuesta anunciada de Enero al mes de Abril ocasionará, que las tasas de interés bajen, poco a poco pero siempre tratando que éstas sean mayores que la inflación dejando un margen mínimo libre de inflación, con el propósito de evitar que la posible inversión futura y la actual inversión, se desvanezca o se escape del mercado de valores mexicano, así como también ocasionará que el mercado accionario se vea afectado principalmente por el fenómeno inflacionario, que va a ser agravado por la devaluación del peso frente al dólar y que ocasionará un incremento inflacionario de un 20% a un 35%, en los primeros cuatro meses del año de 1996, ya que se prevé que la estabilización de la economía de los Estados Unidos de Norteamérica se dará en un plazo de dos meses, para que comenzando el mes de febrero se ajuste el dólar e incremente su valor frente a otras monedas. (12)

Por tanto, considerando las perspectivas del comportamiento de los valores de renta fija y de renta variable, así como de la economía mundial, si los inversionistas deciden invertir un 50% en valores de renta variable, considerarán las pérdidas que obtendrían, y el comportamiento del mercado accionario, así como los eventos políticos y sociales que puedan afectar a la economía, todo esto aunado a un punto muy importante: la decisión del inversionista basada en que en estos momentos de dificultad para subsistir esta economía, ya sea como persona física o moral, no arriesgarán la mitad de sus excedentes para ver si los pierden ya sea en un porcentaje mínimo o máximo (dependerá de la diversificación de esta opción) o ganan tal vez el doble de su inversión, solamente por el hecho de obtener seguridad.

Por esta razón el 50%, representa para el inversionista el vivir con una zozobra constante sobre el comportamiento de la bolsa, tener pendiente de un hilo el patrimonio de un inversionista, ya que tiene deudas y debe cubrirlas y si cuenta

con el dinero invertido para lograrlo, va a tener que mover su presupuesto y hacer uso de otras fuentes, ya sea internas o externas, y estas últimas saldrían más caras a comparación.

Pero en la bolsa no todo es tan "negro", es decir tiene sus altas y sus bajas, solo que se encuentra según los expertos en momentos difíciles, pero con tendencias un poco alcistas por tanto si se sabe aprovechar estas oportunidades que se presentan, no van a arriesgar la totalidad de sus excedentes en ellas, ni la mitad pero si van a dedicar una parte a ellas.

6.14.4.- DETERMINACION DE PORCENTAJES.

Para determinar el porcentaje que se aplicará en cada alternativa de inversión de renta fija o de renta variable, se partirá de la determinación de porcentajes a los valores de renta variable, ya que son los que indicarán como se va a comportar el mercado bursátil y tiene determinada influencia en el comportamiento de la economía.

Partir de la evaluación de un 50% al mercado accionario ya se explicó anteriormente cual sería su repercusión en los inversionistas, por tanto se considerará un 40%.

¿Cuál sería la ventaja y desventaja para el inversionista aplicando el 40% a valores de renta variable? Dejaría un margen de seguridad nulo, es decir este porcentaje, si llegará a sufrir daños ¿Conque asegura que van a tener disponible para pagar sus deudas? obviamente con los rendimientos que obtenga de su inversión en valores de renta fija van a cubrirlos, lo que en caso de pérdida originará que sufra una pérdida de más de un 40% de su inversión total en la bolsa.

Este es un porcentaje alto, ya que considerando que el inversionista pierde el 40% de su inversión total en bolsa, estaría comprometiendo los rendimientos de el otro 60% con una parte de capital de ese porcentaje, y si obtiene ganancias, no obtendrá el doble de su inversión por que la bolsa, se encuentra en momentos de contracción con leves incrementos y grandes pérdidas.

Con ese porcentaje estaría especulando poco menos de la mitad de su patrimonio, y el inversionista necesita que su patrimonio sea seguro, es decir que el tenga la mayor parte de su patrimonio en caso de pérdida total en mercado accionario.

Así tenemos que un 30%, es poco, esta aseveración se hace por que si tienen el restante 70%, en valores de renta fija, van a estar en plazos con tasas de interés a la baja con leves incrementos y considerando los fenómenos inflacionarios, devaluación entre otros van a afectar inversiones a plazos en moneda nacional, pero si disminuimos el porcentaje al 45 %, se encuentra en una posición más ventajosa, ya que va a tener más de la mitad respaldando la totalidad de la inversión y dejando un margen mínimo de seguridad, y el restante 55% se pondrá a trabajar en la bolsa, con la ventaja de que si en una jornada logra incrementar la mitad de su inversión está bien, pero si lo pierde en su totalidad, tendrá para cubrir su pérdidas con los rendimientos que obtenga de valores de renta fija y respaldarlos con más del doble de su inversión de estos valores.

Por estas razones, es que el ideal establecido para inversiones en momentos de crisis presentes y futuras, sea la determinación de porcentajes para alternativas de inversión de renta fija y renta variable, siendo para cada una de ellas:

Valores de Renta Fija	Valores de Renta Variable
65 %	35 %

Dentro de los instrumentos de renta fija, si sus necesidades son a corto, medio o largo plazo, las inversiones las puede realizar en diferentes alternativas a diferentes plazos, haciendo una adecuada selección para cubrir sus necesidades y contingencias como los valores de renta variable entre muchas otras.

6.14.5.- COMPORTAMIENTO DE LOS INSTRUMENTOS DE INVERSION.

El mercado de dinero, al estar integrado por instrumentos con inversión a corto plazo, han tenido mayor negociabilidad los instrumentos emitidos por el Gobierno Federal, como son los CETES BONDES, hasta hace unos meses los TESOBONOS, aunque la demanda de los instrumentos bancarios y privados han tenido una participación importante destacando al PAPEL COMERCIAL y al PAPEL BANCARIO.

Una de las razones por las que han tenido más demanda, los primeros es por las características de los mismos, es decir por que se pueden vender antes del plazo fijado de venta, obviamente pactando un nuevo precio regulado se puede dar a reporto, descuento, con sus respectivas tasas de interés y por el comportamiento de las tasas de interés que ofrecía el gobierno, que fueron incrementándose, con el objetivo de recuperar la confianza de la inversión extranjera.

Los Tesobonos, que eran instrumentos muy demandados por los inversionistas, ya que pagaba en dólares, han dejado de circular como parte de la reestructuración económica.

Todo esto lleva a enunciar que los instrumentos avalados por el gobierno son los que tienen más demanda, dentro del público inversionista.

En el mercado de capitales, uno de los rubros que han tenido mayor participación es el accionario, poniendo mayor énfasis en las acciones de industrias, comercio y servicios, seguidas por las sociedades de inversión, que han resultado ser una de las mejores protecciones contra la inflación, para los medianos inversionistas, las que menos participación tuvieron fueron las acciones de casas de bolsa, de seguros y fianzas y bancarias, por la incertidumbre y recesión económica que vivió el país en ese momento en especial.

Dentro del mercado de capitales de renta fija, las obligaciones industriales, comerciales y de servicios son las que tuvieron un mayor participación, ya que pagaban intereses semestrales o trimestrales e iban pagando capital de acuerdo con lo pactado en la emisión del instrumento.

Los ceplatas los han utilizado como instrumentos de inversión a plazos muy largos es decir a 30 años, por tanto no son muy demandados por los inversionistas, y menos en las condiciones actuales.

6.14.6.- DEMOSTRACION.

Suponiendo que se tiene una inversión de \$200,000.00 y considerando los porcentos establecidos, se demuestra como es que se puede lograr una rentabilidad adecuada si se logra realizar una buena diversificación en plazos y montos.

VALORES	
RENTA FIJA	RENTA VARIABLE
65% = \$ 130,000.00	35% = \$ 70,000.00

El comportamiento de la economía ha ayudado a demostrar, que la misma se encuentra en una etapa de estabilización, teniendo como consecuencia leves contracciones en las tasas de interés, pero aún manteniéndose competitivas en el mercado de valores, debido a las causas ya mencionadas.

El comportamiento del mercado accionario, ha tenido una leve mejoría, pero con sus correspondientes bajas muy leves, para lograr un equilibrio en el comportamiento de la bolsa de valores, ha tenido en lo que va del año, al mes de enero, los primeros días comenzó con un alza de más de 3,500 puntos, para colocarse a la primera semana con una ligera baja de 0.07 %, para evitar que la bolsa llegue a drásticas caídas.

De acuerdo a las ganancias obtenidas, en cada alternativa expuesta tenemos, que se puede cubrir la parte correspondiente de renta fija, si la perdiéramos toda, pero como solo se hubiera perdido 450.00, se hubiera tenido una ganancia de más de 58,000 si hubiéramos considerado la tasa que emiten los CETES, pero si se hubieran considerado el global de tasas de interés emitidas, se llega a la conclusión de que éstas se sitúan por arriba de la inflación, con lo que se demuestra que se planea empezar a dar mayor rentabilidad, para que la inflación que resultará de la cuota de Enero, afecte en lo menos posible a la inversión.

Los instrumentos de inversión mencionados, tienen la característica de ser los que dan tasas de interés más altas y tienen plazos cortos, para poder planear satisfacer sus necesidades sin necesidad de recurrir a pedir algún préstamo.

De acuerdo a lo obtenido, si se hubieran invertido los porcentajes determinados, se hubiera logrado una leve ganancia por los primeros días del mes de enero, y hubieran tenido una leve pérdida de -0.07 % del total de su inversión.

Notas Bibliográficas.-

Capítulo 6.-

1. BIBLIOTECA PRACTICA DE NEGOCIOS: TOMO IV, ADMINISTRACION FINANCIERA, Editorial Mc Graw-Hill, México 1982 p. 166.
- 2.-Idem (1) p. 168.
- 3.-Idem (1) p. 165.
- 4.-Idem (1) p. 167-168.
- 5.-Op. Cit. cap. 3 (25) p. 60-62.
- 6.-Op. Cit. cap. 1(4) p. 71-74.
- 7.-Op. Cit. cap. 1(4) p. 75.
- 8.-Dr. Octavio Aguirre, EL MANUAL DEL INVERSIONISTA, Editorial EFE, México 1988, p. 194-200.
- 9.-Idem (8) p. 204.
- 10.-Idem (8) p. 300-309.
- 11.-Idem (8) p. 320.
- 12.EL INVERSIONISTA MEXICANO. Octubre 1995. p. 25-32.

CONCLUSIONES.

CAPITULO I

CONCLUSIONES:

Es necesario determinar las características y necesidades del inversionista, con el fin de poder comprender el comportamiento de este en el mercado de valores y determinar cuales son las alternativas de inversión según el perfil y preferencias de los inversionistas.

Las preferencias y perfil son diferentes, dependerán del tipo de inversionista; ya sea persona física o persona moral.

El perfil de la inversión va de acuerdo a las necesidades de cada institución, es decir de cada inversionista, estas por lo general prefieren la seguridad de su inversión, pero también buscan opciones de entre las seguras que existen, las más rentables posibles.

Habrán quienes necesiten liquidez, es decir van a preferir la seguridad y liquidez una sobre el rendimiento.

CAPITULO II.

CONCLUSIONES:

Es necesario determinar y administrar de manera optima, los recursos de una compañía, sobre todo en épocas de crisis económica.

Las causas de realizar la administración adecuada del efectivo, son que si en la compañía se tiene demasiado efectivo, esto implica tener buena capacidad de pagos inmediatos, tener liquidez, y además de que el dinero está perdiendo su valor ya que no produce intereses; pero si tiene un fondo de efectivo muy bajo cae en el endeudamiento para hacer frente a sus necesidades inmediatas o a contingencias.

Por lo tanto es indispensable hacer un estudio para determinar:

1.- Cual ha sido la situación de la compañía, y en especial en el rubro de efectivo y establecer cual será su posible comportamiento futuro.

2.- Determinar las causas que originan los excesos de efectivo o faltantes del mismo.

3.- Establecer o corregir políticas de operación o manejo de fondos, poniendo especial énfasis en la cobranza y en el rubro de proveedores, las que cambiarán dependiendo del giro de la empresa.

Para realizar dicho estudio se auxiliarán de las herramientas de planeación financiera, estas son el presupuesto de caja, el flujo de efectivo y el estado de cambios en la situación financiera en base a efectivo.

CAPITULO III.

CONCLUSIONES:

Como los cambios en la economía han implicado a la vez cambios en el Sistema Financiero Mexicano, y estos han repercutido en el funcionamiento y estructura del mercado de valores, afectando positiva o negativamente a los oferentes o demandantes que acuden a la Bolsa Mexicana de Valores, es necesario saber como esta integrado y como funciona el Sistema Financiero Mexicano, cual ha sido su comportamiento, conocer su pasado y presente para poder determinar en lo posible su futuro.

Como cambios importantes entre otros, se mencionan en general:

1.- En el Sistema Bancario mexicano, con la creación de la banca múltiple y la reestructuración de la banca de desarrollo.

2.- En el sector público con la formación de un mercado de deuda pública.

3.- La reciente conformación de grupos financieros.

4.- La autonomía del Banco de México, quedando desligado del Gobierno Federal. Lo que se cumple no respondiendo a las necesidades de política económica, sino solamente ocupandose de los requerimientos que garanticen la estabilidad económica, para salvaguardar la economía contra episodios inflacionarios principalmente.

5.- La fusión de la Comisión Nacional Bancaria y la Comisión Nacional de Valores, que dió como resultado la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, lo que ha conllevado a reestructurar de nuevo el marco legal de la misma, sufriendo cambios principalmente en la creación de una nueva Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

CAPITULO IV.

CONCLUSIONES:

Las diferentes alternativas de inversión bursátiles, que se presentan en el mercado mexicano de valores, le da a el inversionista la capacidad de diversificar sus opciones, ajustandolas a sus necesidades y montos, ya sean inversionistas nacionales o extranjeros.

Estas alternativas, tienen varias clasificaciones ya sea según los agentes que intervienen en ella, según la rentabilidad que ofrecen, etc... dentro de todas estas clasificaciones, la que se utiliza generalmente es la clasificación de:

- 1.- Mercado de Dinero
- 2.- Mercado de Capitales: Renta fija y variable.
- 3.- Mercado de Metales.

Siendo las dos primeras las que más concurrencia tienen en el mercado de valores.

En el mercado de capitales, el inversionista orienta sus inversiones a plazos largos con expectativas en los derechos corporativos y/o patrimoniales de la empresa en que invierte y puede invertir en la compra de bonos u obligaciones que le aseguren un rendimiento establecido o bien en la compra de acciones, que le otorgará un rendimiento en función a las utilidades que genera la empresa.

En el mercado de dinero, el inversionista obtendrá liquidez inmediata al contener alternativas a plazos cortos, con rendimientos competitivos y de poco riesgo.

En el mercado de metales el inversionista obtendrá un rendimiento variable, que dependerá de factores externos como: la cotización de la plata en Nueva York, el tipo de cambio peso-dólar. Es una inversión a largo plazo, no tiene altos índices de operatividad en la bolsa.

CAPITULO V.

CONCLUSIONES:

Para que la inversión sea exitosa, se debe de considerar el comportamiento de los instrumentos, es decir determinar cual es el grado de riesgo que tiene cada uno de ellos y la relación que guarda con la rentabilidad, así como la liquidez que tienen.

Por tanto la evaluación de los diferentes instrumentos de inversión para integrar una inversión final, va a constar de una parte muy importante:

La determinación del riesgo sistematico, que va a ser en el que van a enfocar principalmente sus esfuerzos, ya que este mueve a la economía y por lo tanto afecta a los inversionistas y del riesgo asistematico el que puede ser controlable por medio de la diversificación adecuada de su inversión.

Al determinar ambos riesgos, se puede realizar un análisis del riesgo que es controlable, por medio de instrumentos que se clasifican en :

- 1.- Análisis de sensibilidad
- 2.- Uso de probabilidades. (coeficiente de variación, desviación estándar, etc...) correlaciones entre instrumentos y los que se mencionan.

Estas persiguen determinar el riesgo de un instrumento individual, para así lograr establecer cual sería el resultado de incluir determinado instrumento en una serie de inversiones, y también se debe obtener la relación de rendimiento-rentabilidad de cada instrumento. Es decir determinar su valor para al fin determinar el porcentaje de inversión en cada instrumento seleccionado, logrando dar seguridad al inversionista.

Con lo anterior se logrará diversificar su inversión, al incluirse varios instrumentos con características diferentes de rendimiento, riesgo y liquidez, plasmandose en la integración de un portafolio de inversión.

CAPITULO VI.

CONCLUSIONES:

Para que los objetivos que el inversionista a fijado, se obtengan de acuerdo a lo establecido por él, es necesario hacer incapié en el riesgo a que esta expuesta su inversión. Si bien para lograr exitosamente su inversión, debe de aplicarse a el manejo de la misma, pero también debe de conocer que factores pueden afectarla que no pueda controlarlos.

Aquí es donde deben utilizar el resultado del estudio sobre el riesgo que tienen los instrumentos de inversión, para lograr realizar una adecuada integración de su inversión. En este punto deberá de observar que si prefiere disminuir el riesgo de su inversión, con niveles determinados de rentabilidad deberá de diversificar su inversión, por medio de la integración de un portafolio de inversión.

Con el manejo del portafolio de inversión se logrará dar a su inversión el perfil que desee cada persona, ya sea con un grado mayor o menor de seguridad, rentabilidad y liquidez, a la vez que ofrece las ventajas de que sean tan dinámicas como se requiera.

Pero también es importante establecer un modelo general, que se aplique a empresas en épocas de inflación. Este modelo se basa en la determinación de porcentajes para cada rentabilidad, que abarcará un período de tiempo establecido.

Las bases son el comportamiento de la economía y el perfil del inversionista. Aunque aquí se ha considerado el proteger los intereses de el inversionista, dejando un margen determinado para arriesgar en renta variable, y el resto a invertir en renta fija, esto es atendiendo al criterio menos optimista, ya que en caso de pérdida de la inversión en renta variable, se tengan recursos para cubrir las pérdidas.

Así se llega a la conclusión de que el uso del portafolio de inversión es la mejor acción para el buen control y funcionamiento de sus inversiones, y que el comportamiento de este debe de evolucionar conforme evoluciona el entorno económico proponiendo nuevos diseños o modelos de aplicación.

BIBLIOGRAFIA:

BIBLIOGRAFIA.-

- 1.-Robert Marcuse,INTRODUCCION A LA TERMINOLOGIA FINANCIERA, Editorial Federación Latinoamericana de Bancos, México 1992. p.p.166
- 2.-B.M.V. EL MERCADO DE VALORES,México 1990, INNEC.p.19
- 3.- Victor Mnauel Sanchez, DICCIONARIO DE TERMINOS BURSATILES, Ediciones Molina, México 1989. p. 47
- 4.-Martín Marmolejo, INVERSIONES. PRACTICA Y METODOLOGIA, Ediciones IMEF. México 1991. p.p.24-27, 190-200, 345-373.
- 5.-LEY DE SEGUROS Y FIANZAS, México 11992. p.p.37,167-175.
- 6.-LEGISLACION DE LA BANCA, CREDITO Y ACTIVIDADES CONEXAS,México 1995.
- 7.-Eduardo Villegas, EL NUEVO SISTEMA FINANCIERO MEXICANO, México 1989. p.p. 185-188,300-315.
- 8.-Carlos de J. Peniche, FONDOS Y CAJAS DE AHORRO,Ediciones ISEF, México 1992. p.p. 40-50.
- 9.-Raul Rodríguez R, EL FIDEICOMISO ELEMENTOS DE ADMINISTRACION FIDUCIARIA, Editorial ECASA, México 1992. p.p.28-42.
- 10.-Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, INDUCCION AL MERCADO DE VALORES, México 1992. p.p. 20-42.
- 11.-Reynaldo Hernandez Bazaldua, EL MERCADO DE VALORES, México 1989. p.p.140-149
- 12.-Guedalupe A. Ochoa, ADMINISTRACION FINANCIERA I, México 1992. p.p. 10-25, 90-110.
- 13.-Cristobal del Río, EL PRESUPUESTO, Editorial ECASA, México 1993. I-7...II 50.
- 14.-Glen A. Welsch, PRESUPUESTOS: PLANIFICACION Y CONTROL DE UTILIDADES, Editorial Prentice Hall, México 1990. p.460-465.
- 15.-Eliseo Santandreu, GESTION DE LA ADMINISTRACION EMPRESARIAL, México 1989. p.p. 100-109.
- 16.-Yair E. Ogler, ADMINISTRACION DEL EFECTIVO, Editorial ECASA, México 1989. 10-40.

- 17.-I.M.C.P., PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD GENERALMENTE ACEPTADOS, México 1993. p.p.200-235.
- 18.-Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, INDUCCION AL MERCADO DE VALORES. Material de apoyo, México 1994. p.p.3-25, 40-73.
- 19.- Victor M. Lopez, ESCENARIO DEL MERCADO BURSÁTIL MEXICANO, Biblioteca NAFIN 2, México 1992. p.p.11-25
- 20.-LEY DE INSTITUCIONES DE CREDITO , México 1995.
- 21.-LEY DEL BANCO NACIONAL DE COMERCIO EXTERIOR, México 1995.
- 22.-LEY DEL BANCO NACIONAL DE COMERCIO INTERIOR, México 1995.
- 23.-LEY GENERAL DE ORGANIZACIONES Y ACTIVIDADES AUXILIARES DEL CREDITO, México 1995.
- 24.-LEY DEL PATRONATO DEL AHORRO NACIONAL, México 1995.
- 25.-LEY DE LAS SOCIEDADES DE AHORRO Y PRESTAMO, México 1995.
- 26.-OPERACION DEL MERCADO DE VALORES EN MEXICO. Material de apoyo IMMEC, México 1993. p.p.220-230.
- 27.-LEY DEL MERCADO DE VALORES, México 1995.
- 28.-LEY DE SOCIEDADES DE INVERSION, México 1995.
- 29.-Banco de México, ANUARIO FINANCIERO DE MEXICO, México 1993. p.p. 917-922.
- 30.-IMMEC, CONTEXTO LEGAL DEL MERCADO DE VALORES, Material de apoyo, México 1994. 315-340.
- 31.-LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES, México 1995.
- 32.-Lawrence Gitman, ADMINISTRACION FINANCIERA BASICA, Editorial Harla, México 1990. p.p. 591-600.
- 33.-Nacional Financiera INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE DINERO, México 1994. p.p. 29-59.
- 34.-Bolsa Mexicana de Valores, EL MERCADO DE VALORES, Material de apoyo, México 1994.
- 35.-Pablo Legorreta Greel, ESTRUCTURACION DE UN PORTAFOLIO DE INVERSION, México 1994. p.p.23-33.

36.-Lawrence D. Schall, ADMINISTRACION FINANCIERA, Editorial Mc Graw Hill, México 1985. p.p. 134-142.

37.-Biblioteca práctica de negocios: TOMO IV ADMINISTRACION FINANCIERA, Editorial Mc Graw Hill, México 1988. p.p. 160-172.

38.-Dr. Octavio Aguirre, EL MANUAL DEL INVERSIONISTA, Editorial EFE, México 1983. p.p.194-200, 204-320.

HEMEROGRAFIA.

1.- EL MERCADO DE VALORES No 6, Junio de 1994. p.p.45-60.

2.- MUNDO EJECUTIVO No. extraordinario, Octubre de 1994. p.p. 20-29.

3.- MACROECONOMIA 17/1/1995, año 2 No. 18. p.p. 6-23.

4.- EL MERCADO DE VALORES No. 4, Abril de 1994. p.p.8-15.

5.- DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACION, 28/4/1995. p.p.2-15.

6.- EL INVERSIONISTA MEXICANO, Octubre de 1995. p.p.25-32.

7.- EL MERCADO DE VALORES No 1, Enero de 1995. p.p.9-19.