

148
2cf.



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO**

**FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES
CUAUTITLAN**

**"MERCADO DE FUTUROS Y OPCIONES
EN MEXICO".**

T E S I S
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN CONTADURIA
P R E S E N T A :
JUAN CARLOS LEON GUERRERO

ASESOR: L. C. ALEJANDRO AMADOR ZAVALA

CUAUTITLAN IZCALLI, EDO. DE MEX.

1997

**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.

PAGINACION VARIA

COMPLETA LA INFORMACION



UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTÓNOMA DE
MÉXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLÁN
UNIDAD DE LA ADMINISTRACIÓN ESCOLAR
DEPARTAMENTO DE EXÁMENES PROFESIONALES

C. U. N. A. M.
FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES
CUAUTITLÁN

ASUNTO: VOTOS APROBATORIOS

DR. JAIME KELLER TORRES
DIRECTOR DE LA FES-CUAUTITLÁN
P R E S E N T E .

AT'N: Ing. Rafael Rodríguez Ceballos
Jefe del Departamento de Exámenes
Profesionales de la F.E.B. - C.

Con base en el art. 28 del Reglamento General de Exámenes, nos permitimos comunicar a usted que revisamos la TESIS:

" Mercado de Futuros y Opciones en México ".

que presenta el pasante: Juan Carlos León Guerrero
con número de cuenta: 891158-7 para obtener el TÍTULO de:
Licenciado en Contaduría

Considerando que dicha tesis reúne los requisitos necesarios para ser discutida en el EXÁMEN PROFESIONAL correspondiente, otorgamos nuestro VOTO APROBATORIO.

A T E N T A M E N T E .

"POR MI RAZA HABLARA EL ESPÍRITU"

Cuatitlán Izcalli, Edo. de Méx., a 21 de Agosto de 1997

PRESIDENTE C.P. Jorge López Marín

VOCAL C.P. Rafael Mejía Rodríguez

SECRETARIO L.C. Alejandro Amador Zavala

PRIMER SUPLENTE: L.C. Francisco Alcántara Salinas

SEGUNDO SUPLENTE L.C. Mario López



INSTITUTO NACIONAL
AUTÓNOMO DE
MÉXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLAN
UNIDAD DE LA ADMINISTRACION ESCOLAR
DEPARTAMENTO DE EXAMENES PROFESIONALES

U. N. A. M.
FACULTAD DE ESTUDIOS
SUPERIORES CUAUTITLAN

ASUNTO: VOTOS APROBATORIOS

DR. JAIME KELLER TORRES
DIRECTOR DE LA FES-CUAUTITLAN
P R E S E N T E .

AT'N: Ing. Rafael Rodríguez Ceballos
Jefe del Departamento de Exámenes
Profesionales de la F.E.S. - C.

Con base en el art. 28 del Reglamento General de Exámenes, nos permitimos comunicar a usted que revisamos la TESIS:

" Mercado de Futuros y Opciones en México ".

que presenta el pasante: Ricardo Romero Gómez
con número de cuenta: 8842767-0 para obtener el TITULO de:
Licenciado en Administración

Considerando que dicha tesis reúne los requisitos necesarios para ser discutida en el EXAMEN PROFESIONAL correspondiente, otorgamos nuestro VOTO APROBATORIO.

A T E N T A M E N T E .
"POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU"
Cuautitlan Izcalli, Edo. de Mex., a 21 de Agosto de 1997

PRESIDENTE C.P. Jorge López Marín
VOCAL C.P. Rafael Mejía Rodríguez
SECRETARIO L.C. Alejandro Amador Zavala
PRIMER SUPLENTE L.C. Francisco Alcántara Salinas
SEGUNDO SUPLENTE L.C. Mario López

DEDICATORIAS:

**A la mujer que más quiero y mi mejor amiga
Al hombre más confiable sin el que no sabría
dar un paso firme en la vida
Catalina y Rafael.**

**A mi gran familia
y en especial a mi sobrina
Alejandra Noemí León Guerra
y los pequeños cachorros que están por llegar
a casa si es que realmente existe el paraíso.**

**A la Universidad Nacional Autónoma de México
a la Facultad de Estudios Superiores Cuautitlán
al Colegio de Ciencias y Humanidades
por la educación, formación y por crear en mí
un universitario más.**

Por último quisiera aprovechar este espacio para agradecer la desinteresada cooperación de las personas que han hecho posible esta tesis. En primer lugar destaca Alejandro Amador Zavala, contador y vividor por vocación, como yo, y universitario hasta el espíritu (Además de ser mi profesor y amigo), a quien debo tantas cosas. Ricardo Romero Gómez (por que no todos los leones tienen melena) gracias por creer en mí un poco para con algunas cosas. Al Lic. Hugo Castañeda Valencia por los comentarios e información para la realización de este trabajo. Otros colegas de mi época en la Universidad sin importar el orden alfabético: Sandra Morales y Oliverio Hernández (por soportarme todos estos años), A Margarita Manjarrez (por las uvas, las sonrisas y el olvido), Al Chésare, Rostrillo, Galleta, Quique, Teso, Pequeño y Vitaminas (Por los alcoholes y las tardes de clases que nos hemos robado), A Marisol Sánchez, Patricia Urban, Alejandra Díaz, Marina, Liliana y Blanca (por su entusiasmo chimostras), A Luis Fernando Ortiz y Silvia Balderas (por su solidaridad y armonía en momentos difíciles), A Claudia Ureña (por su tranquilidad), A Sara Navarro (por acordarse de mí de vez en cuando), A Myriam Farfán (por compartirme siempre una sonrisa), A Noemí Sosa (por reírse de todas las tonterías que digo y hago), A Noemí Malagón (por recordarme un poquito todavía) y a todas las personas de cuyos nombres no me quiero ahora acordar.

Gracias también a un par de amigas que he dejado de ver hace ya algún tiempo Diana Morales Ramírez Y Maricela Aguilar Huante.

En cuanto a la impresión propiamente dicha de la tesis agradezco la cooperación y amabilidad del C.P. Jorge López Marín, C.P. Rafael Mejía Rodríguez, L.C. Alejandro Amador Zavala, L.C. Francisco Alcántara Salinas y L.C. Mario López por haber tenido la poco envidiable misión de leer esta tesis y señalar errores, omisiones y otras faltas. Todo error que quede aún es por supuesto culpa de Ricardo Romero Gómez y mía.

Juan Carlos León Guerrero.

Dedico esta tesis a:

**A Dios,
por haberme permitido
llegar hasta este punto.**

**A mi Padre,
Roberto Romero Pérez,
por el ejemplo que me ha dado
y por todos los sacrificios hechos
por nosotros, su familia.**

**A mi Madre,
Paula Gómez Pérez,
por ser todo amor y ternura
y porque en los momentos más
difíciles me demostró el verdadero
significado de la palabra "fortaleza".**

**A mi hermano,
Roberto Romero Gómez †,
por todo el esfuerzo realizado
(¡ No te falle "Gumaro"!)**

**A mis hermanos,
Guadalupe, José, David,
Eduardo, Gabriela y María Luisa,
por todos estos años de comprensión y apoyo.**

**A Juan Carlos León Guerrero,
por ser un gran amigo,
y por haberme hecho copartícipe
de esta aventura.**

**A nuestro asesor,
Lic. Alejandro Amador Zavala,
por todo su apoyo incondicional
y por soportarnos un rato
cada vez que lo visitamos.**

**A Ma. Elena Ruiz Rangel,
por toda la energía
positiva que irradia
y por ser quien es.**

**A la Universidad Nacional Autónoma de México y
a la Facultad de Estudios Superiores Cuautitlán,
por haberme brindado la oportunidad de ser
universitario, de lo cual me enorgullezco.**

**A todas aquellas personas que de una
u otra forma han contribuido para
que pudiera llegar hasta este punto.**

Ricardo Romero Gómez.

**MERCADO DE
FUTUROS Y OPCIONES
EN MÉXICO**

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	1
CAPÍTULO 1	
Sistema Financiero Mexicano	
1.1. Antecedentes históricos	1
1.2. Concepto	5
1.3. Estructura orgánica	6
1.4. Organismos integrantes	7
1.4.1. Secretaría de Hacienda y Crédito Público	7
1.4.2. Banco de México	8
1.4.3. Comisión Nacional de Seguros y Fianzas	9
1.4.4. Comisión Nacional Bancaria y de Valores	13
1.4.5. Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro	25
1.5. Autoridades regulatorias	27
CAPÍTULO 2	
Mercado Mexicano de Valores	
2.1. Antecedentes históricos	31
2.2. Concepto	34
2.3. Estructura funcional de la Bolsa Mexicana de Valores	35
2.4. Tipos de Mercados	37
2.4.1. Mercado de Capitales	37
2.4.1.1. Instrumentos de renta variable	39
2.4.1.2. Instrumentos de renta fija	40
2.4.2. Mercado de Dinero	45
2.4.2.1. Instrumentos gubernamentales	46
2.4.2.2. Instrumentos bancarios	52

2.4.2.3. Instrumentos privados	56
2.4.3. Mercado de Metales	57
2.4.4. Mercado de Productos Derivados	59
2.4.4.1. Coberturas Cambiarias	60
2.4.4.2. Forwards	60
2.4.4.3. Futuros y opciones	63

CAPÍTULO 3

Futuros y Opciones

3.1. Antecedentes históricos	65
3.1.1. Historia de los Mercado de Futuros	65
3.1.2. Historia de los Mercados de Opciones	67
3.2. Futuros	69
3.3. Opciones	74
3.4 Estructura del Mercado Mexicano de Futuros y Opciones	78
3.4.1. Autoridades regulatorias	79
3.4.2. Bolsa Mexicana de Futuros y Opciones	79
3.4.3. Cámara Mexicana de Compensación y Liquidación	83
3.4.4. Socios liquidadores	88
3.4.4. Socios operadores	91
3.5. Productos a negociar en el Mercado Mexicano de Futuros y Opciones	92

CAPÍTULO 4

Caso Práctico	102
----------------------	-----

CONCLUSIONES	114
---------------------	-----

BIBLIOGRAFÍA	117
---------------------	-----

INTRODUCCIÓN

En los últimos años, sobre todo a raíz de la globalización económica, los mercados financieros internacionales se han visto en la necesidad de desarrollarse y crear nuevos mecanismos que ofrezcan a los inversionistas (importadores, exportadores, personas físicas y empresas en general) nuevas alternativas de inversión que permitan la diversificación de riesgos.

Bajo ese esquema, México no podía ser la excepción y a últimas fechas se ha desarrollado un mercado de futuros y opciones, que permitirá al Sistema Financiero Mexicano un avance de manera decidida a una mayor interrelación entre inversionistas y empresas, y así cumplir con su función de canalizar ahorro a las actividades productivas.

De esta forma, México responde al llamado que hacen los mercados financieros externos, cuyo crecimiento ha estado asociado a la creación y expansión de nuevos productos y servicios, de entre los cuales los futuros y opciones son de primer orden.

El establecimiento del Mercado de Futuros y Opciones presenta incontables ventajas para el Sistema Financiero, pues además de ayudar a la modernización del mismo, permitirá: asegurar precios futuros en un mercado con precios altamente variables, como es el caso de México; neutralizar los riesgos de variaciones a las tasas de interés, con costos menores a los que se obtendrían por medio de

cambios en la cartera de activos, de igual manera, la disminución de riesgos asociados con la tenencia, producción o uso de activos y productos

Todo esto permitirá al Sistema Financiero Mexicano enfrentar con efectividad el reto de la globalización para así mantener su competitividad a nivel internacional y responder a las necesidades de los inversionistas.

Para la elaboración de esta tesis sobre el Mercado de Futuros y Opciones, se consideraron cuatro capítulos.

En el primer capítulo se desarrolla el Sistema Financiero Mexicano, desde sus orígenes hasta su estructura actual, desglosando el mismo y haciendo mención de cada una de las instituciones y organismos que lo integran

Para el segundo capítulo, se hace mención del Mercado Mexicano de Valores, empezando por sus antecedentes históricos. En este capítulo se establece su estructura actual, contemplando los mercados que la integran, los instrumentos que en ellos se manejan y haciendo una breve alusión al mercado de derivados y explicando otros productos catalogados como tales que no negocian a nivel bursátil.

En el tercer capítulo se explican los futuros y opciones, haciendo una breve reseña histórica sobre los mismos, explicando cada uno de ellos y su funcionamiento, estableciendo además las bases operativas a las que se sujetarán en México.

Para finalizar, en el cuarto capítulo se explica un caso práctico, con la finalidad de dejar clara una aplicación práctica, con un ejemplo de como se pueden manejar los mismos

CAPÍTULO 1

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

1.1. ANTECEDENTES HISTÓRICOS

Los orígenes del Sistema Financiero Mexicano se remontan a la época prehispánica, donde los aztecas y otros pueblos precortesianos, aunque no dispusieron de moneda acuñada, mantenían un activo comercio y ciertas formas de crédito; lo cual se puede inferir de la organización del mercado de Tlatelolco, al que diariamente concurrían más de 10,000 personas. El pago entre los mercaderes, artesanos y el pago del trabajo agrícola era por lo general en especie, como el cacao, el oro en polvo y las plumas, entre otros, también el trueque representaba una práctica común.

De entre todos los pueblos sobresalió la organización de los pochtecas, quienes llegaron a disponer de tribunales propios para regular las transacciones comerciales, sancionar los contratos, controlar las condiciones de intercambio y castigar con cárcel, o incluso esclavitud, a los deudores insolventes y a otros infractores de las normas comerciales.

Durante el Virreinato no llegó a constituirse un sistema regular de créditos, en su defecto, éste era ejercido por particulares y congregaciones religiosas, tiendas de raya, cartas de crédito para la habilitación y avío de minas y comercio.

El gobierno español necesitaba controlar todas estas operaciones y tuvo que crear instituciones de crédito para sustituir a la Iglesia y restar importancia a los comerciantes. La primera institución que se creó fue el Monte de Piedad y Animas,

que más que un banco era un patronato con fines un tanto filantropicos. fue fundada por Don Pedro Romero de Terreros en 1774 y tenia como base el Monte de Madrid. Sus funciones especificas eran otorgar créditos con garantia prendaria, especialmente a las clases necesitadas, custodia de depósitos confidenciales y venta en almoneda de las prendas no desempeñadas ni refrendadas. Dicha institución perduró hasta el Imperio de Iturbide.

En 1783 comenzó a operar, aunque con grandes dificultades, el Banco de Avío y Minas, que como su nombre lo indica, se dedicaba a refaccionar la minería, por lo que se considera el primero de su tipo en América. Este banco, a pesar de estar contemplado por la Ordenanza General de Minería de Carlos III en 1773, era de origen mexicano y sus principales accionistas eran mineros. A los dos años de iniciadas las operaciones, el Virrey ordenó la suspensión de sus actividades, pues por las malas administraciones, del dinero prestado sólo se había recuperado una mínima parte. Opero nuevamente bajo ordenanza y para beneficio de la Corona Española, pero por las crisis originadas por la guerra de España contra Francia e Inglaterra, desapareció a finales del siglo XIX. Se considera importante por ser antecesor del primer banco del México Independiente.

En los primeros años del México Independiente fue generalizada la falta de crédito y el déficit de las arcas públicas y, aunque la Secretaria de Hacienda y Crédito Público fue creada en 1821, no surgió una legislación de instituciones de crédito sino hasta fines del siglo XIX, ocasionando que la emisión de moneda y la creación de bancos resultaran caóticos. Varios proyectos monetarios tuvieron poca fortuna en la primera mitad del siglo XIX, entre ellos la emisión de papel moneda bajo el Imperio de Agustín de Iturbide, en 1823. Una ley en 1831 creó el Banco de Avío para fomento de la industria nacional, el cual, ya en bancarrota, fue disuelto por el general Antonio López de Santa Anna, en 1842. Otro intento fallido fue la

autorización, en 1824, de la letra de cambio como instrumento de crédito, sin un sistema que la hiciera operable

En 1854 y por ordenes de Lucas Alamán, se creó el primer Código de Comercio, con la finalidad de regular las actividades comerciales y financieras de esa época. La Constitución de 1857 no hizo alusión al sistema bancario, y no fue sino hasta 1864, durante el Imperio de Maximiliano, que se creó el primer banco emisor de billetes, aunque sin contar con un reglamento al respecto. Esta institución operaba como sucursal de un banco inglés y se denominó Banco de Londres, México y Sudamérica, atendiendo al descuento y giro de letras sobre Europa, préstamos con garantía, depósitos con intereses y apertura de cuentas corrientes. En 1875, el norteamericano Francisco McManus obtuvo una concesión para fundar el Banco de Santa Eulalia y emitir billetes redimibles en plata. Como en esa época se había intensificado la construcción de ferrocarriles y se requería una mejor administración de los recursos financieros, el gobierno de México liberalizó la creación de bancos regionales y la emisión de billetes respaldados por depósitos en plata.

En 1881 se dio la autorización a un grupo financiero del Banco Franco-Egipcio para establecer el Banco Nacional Mexicano, el cual comenzó a poner cierto orden en la anarquía bancaria en el Código de Comercio de 1884. Con posterioridad, la experiencia regulatoria respecto al Banco Nacional de México contribuyó a la promulgación de la Ley General de Bancos

Al finalizar el siglo XIX, el Sistema Financiero Mexicano lo constituían nueve bancos de emisión de billetes, un banco hipotecario y trece bancos refaccionarios; asimismo, estaba definido jurídicamente el funcionamiento de Compañías de Seguros, Fianzas y Almacenes Generales de Depósito y, en 1892, se unificaron los términos legales en cuanto a títulos de propiedad minera. Faltaba aún por dar forma jurídica a la actividad bursátil, pese a que se habían presentado ante la Secretaría de

Hacienda algunos proyectos en estas materias y que existía un discutido precedente en el reglamento de corredores de comercio expedido en 1867 por la Regencia Imperial.

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

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

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

El panorama económico de México en la década de los setenta se caracterizó por la aplicación del fenómeno inflacionario. En dicho periodo el agravamiento del déficit público y el consiguiente endeudamiento externo concluyó con la devaluación de Agosto de 1976. En los primeros años de la siguiente administración, los descubrimientos de grandes yacimientos de petróleo y la gran liquidez del sistema financiero internacional, permitieron al gobierno hacer frente a sus requerimientos financieros basándose primordialmente en un fuerte endeudamiento externo.

El primero de Septiembre de 1982 se decreto la nacionalización de la Banca Privada, con excepción del Banco Obrero y Citibank N.A. estableciendo el control de cambios conforme al cual Banco de Mexico es el único autorizado para realizar la importación y exportación de divisas

Durante 1990 se da autorización a la figura del Especialista Bursátil como Intermediario del Mercado de Valores, además de reprivatizar la banca, otra importante medida fue la consolidación en la Ley de Grupos Financieros que pueden estar integrados por al menos tres diferentes intermediarios como son: Casas de Cambio, Empresas de Factoraje, Afianzadoras, Sociedades de Inversión y Aseguradoras.

En el año de 1995 se consolida la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, que hasta antes de esa fecha se encontraba dividida en Comisión Nacional Bancaria y Comisión Nacional de Valores.

Finalmente, en el segundo semestre de 1997 se crea la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), como órgano administrativo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

1.2. CONCEPTO

El Sistema Financiero Mexicano se puede conceptualizar como el conjunto orgánico de instituciones que generan, captan, administran, norman, regulan, orientan y dirigen tanto el ahorro como la inversión, en el contexto político-económico que brinda el país.

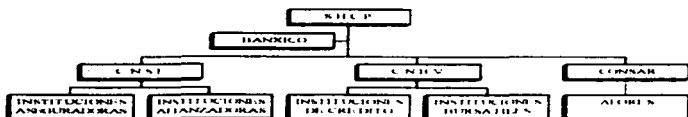
Asimismo, constituye el gran mercado donde se contactan oferentes es decir, ahorradores o inversionistas y demandantes es decir, emisoras de recursos monetarios o fondos

Las funciones más importantes del Sistema Financiero Mexicano son las siguientes:

- a) **Determinar la política financiera**
- b) **Actualizar la normatividad para la política financiera**
- c) **Regular los flujos monetarios, el crédito, las tasas de interés y el tipo de cambio.**
- d) **Fomentar y captar el ahorro social para canalizarlo a la inversión productiva**
- e) **Diseñar mecanismos para ofrecer a las empresas alternativas adecuadas para el financiamiento y la inversión a diversos plazos.**

1.3. ESTRUCTURA ORGÁNICA

Dentro del Sistema Financiero Mexicano se pueden identificar una serie de elementos de diferentes tipos; como participantes directos actúan los ahorradores, los emisores y los intermediarios financieros. Actúan también en él, como participantes complementarios, las autoridades financieras y algunos organismos que funcionan como entidades de apoyo.



El primer bloque es regulado por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas y está conformado por Aseguradoras y Afianzadoras

En el segundo bloque, supervisado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, se encuentran las instituciones financieras bancarias, también denominadas como Instituciones de Crédito, que son la Banca de Desarrollo, Banca Múltiple e Instituciones Privadas de Crédito, también conocida como banca comercial, y por otro lado se encuentran las instituciones financieras no bancarias o bursátiles.

En el tercer bloque, se encuentran, en vías de operar las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores), que se encuentran bajo la regulación de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR).

1.4. ORGANISMOS INTEGRANTES

1.4.1 SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO (S.H.C.P.)

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 y tiene a su cargo: "planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario del país, que comprende el Banco Central, a la Banca Nacional de Desarrollo y las demás instituciones encargadas de prestar el servicio de banca y crédito. Además ejercer

las atribuciones que le señalen las leyes en materia de Seguros, Fianzas, Valores y de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito”

1.4.2. BANCO DE MÉXICO (BANXICO)

Apoyando a la S.H.C.P. en su tarea de supervisar, controlar y desarrollar el Sistema Financiero Mexicano se encuentra el Banco de México. Un acontecimiento en la Historia reciente de nuestro país, es la reforma constitucional publicada en Diciembre de 1993, que otorga autonomía plena al Banco de México. El Banco Central cuenta ahora con un mandato constitucional promueve el sano desarrollo del Sistema Financiero, procura la estabilidad de precios, al mismo tiempo que la estabilidad del poder adquisitivo y regular la estabilidad del peso frente al dólar.

FUNCIONES:

- a) Regular la emisión y circulación de moneda así como los cambios.
- b) Regular la intermediación bancaria
- c) Regular el sistema de pagos
- d) Operar con Instituciones de Crédito como banco de reserva
- e) Operar con las Instituciones de Crédito como acreditante de última instancia
- f) Prestar el servicio de Tesorería del Gobierno Federal
- g) Fungir como asesor del Gobierno Federal en materia económica y particularmente financiera.

h) Operar y participar con organismos de cooperación internacional (Fondo Monetario Internacional "FMI"), y otras personas morales extranjeras que sean autoridades financieras.

OTRAS FUNCIONES:

a) Elaborar, compilar y publicar estadísticas económicas y financieras, así como operar sistemas de información basadas en ellas. Producto de ello es el conocido Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC).

b) Utilizar los recursos de que disponga en la fabricación de bienes por terceros, como es el caso de la fabricación de billetes para otros países.

c) Conocer, sustanciar y resolver el recurso de reconsideración que interpongan diversos intermediarios financieros contra las multas impuestas por violación a la propia Ley.

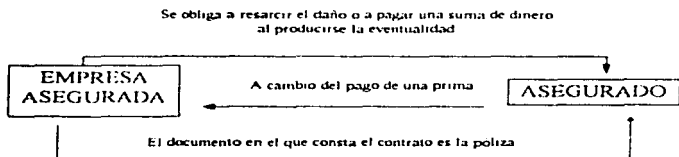
1.4.3. COMISIÓN NACIONAL DE SEGUROS Y FIANZAS (C.N.S.F.)

La Comisión Nacional de Seguros y Fianzas es un organismo de carácter operativo dependiente de la S.H.C.P.



ASEGURADORAS: Son instituciones que asumen un riesgo, cuya realización depende de un acontecimiento futuro e incierto a cambio de que le cubran una suma de dinero, obligándose la institución de seguros, cuando se produzca el

riesgo, a resarcir el daño de manera directa o indirecta o al pago de una suma de dinero.



- La **EMPRESA ASEGURADORA** es aquella que aglutina bienes (de capital) y servicios (aspecto técnico del seguro), cuya finalidad es colocar en el mercado contratos por los cuales se obliga a resarcir el daño, resarcir a quien lo sufra o bien indemnizar por la actuación del riesgo previsto.

- El **ASEGURADO** es aquella persona que busca protegerse o proteger a determinadas personas del daño patrimonial que pueda causar la actualización del riesgo previsto. El seguro puede ser tomado:

- a) A nombre y cuenta de un tercero
- b) Por parte propia
- c) A nombre y por cuenta propia sobre bienes de un tercero.

- El **RIESGO** es la posibilidad de que la eventualidad asegurada (accidente, terremoto, incendio, etc.) se produzca.

- El **EVENTO** materia del seguro puede o no producirse, pero en el caso de que ocurra, el seguro es un instrumento para proteger al asegurado respecto de los daños patrimoniales que ha sufrido.

- El **SINIESTRO** es la actualización o realización del evento asegurado. El siniestro debe presentarse tal como se previó en el contrato.

- El **RESARCIMIENTO** equivale a "la reparación del daño". Sin embargo, como es sabido, no todos los daños son "reparables" como el supuesto de la pérdida de la vida, caso en el cual la aseguradora habrá de pagar una suma de dinero.

- La **PRIMA** es la contraprestación a cargo del asegurado, y consiste en una suma de dinero que deberá cubrir periódicamente o en una sola exhibición.

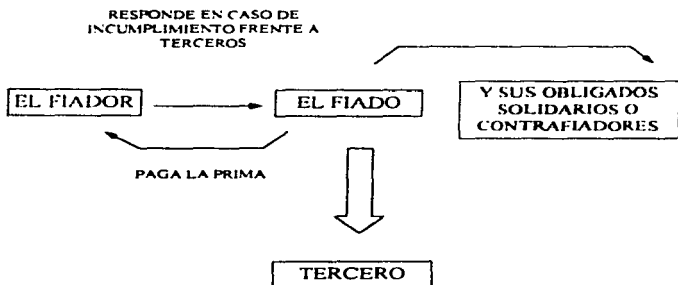
Para la determinación de la prima la empresa asegurada hace una estimación de los riesgos que puede cubrir en un periodo determinado y cuál sería la incidencia y ocurrencia de siniestros en dicho periodo.

- La **PÓLIZA**, es el documento en el que consta el contrato de seguro. Dicho documento contiene:

- Los derechos y obligaciones de las partes
- Los nombres y domicilio de los contratantes
- Firma de la empresa aseguradora
- La designación de la persona o cosa asegurada
- La naturaleza de los riesgos garantizados

AFIANZADORAS: Son instituciones que mediante un contrato accesorio una o más personas se obligan a pagar una deuda o a responder de la obligación de un tercero en el caso de que él no cumpla.

SUJETOS:



EL TERCERO O BENEFICIARIO PUEDE SER

- a) El Estado, como es el caso de,
Autoridades Jurisdiccionales
Autoridades Administrativas
- b) Particulares respecto de las cuales pueden garantizarse una multiplicidad de objetos como
Fidelidad en el manejo de efectivo
Contratos

Tipo de fianzas:

CIVILES: Es un contrato accesorio por el cual una persona se compromete con el acreedor a pagar por el deudor si éste no lo hace.

MERCANTIL: Es la que se otorga entre comerciantes, respecto de los actos de comercio.

DE EMPRESA. Es otorgada en forma habitual y profesional por una Sociedad Anónima autorizada para tal efecto.

1.4.4. COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES (C.N.B.V.)

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (C.N.B.V.) no es más que un engranaje del vasto mecanismo puesto en marcha por el estado para fomentar el mercado de valores cuya finalidad es realizar la emisión, colocación y distribución de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores de la C.N.B.V y aprobados por la Bolsa Mexicana de Valores

FUNCIONES:

- a) Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de los agentes y bolsas de valores.
- b) Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, solo respecto de las obligaciones que les impone la Ley.
- c) Investigar actos que hagan suponer la ejecución de operaciones violatorias de la Ley del Mercado de Valores, pudiendo al efecto ordenar visitas de inspección a los presuntos responsables.
- d) Dictar medidas de carácter general a los agentes y Bolsas de Valores para que ajusten sus operaciones a la Ley y sus disposiciones reglamentarias, así como a sanos usos o prácticas del mercado.

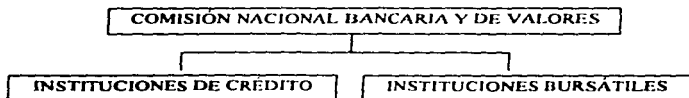
e) Intervenir administrativamente a los agentes y Bolsas de Valores con el objeto de suspender, normalizar y resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez o aquellas violatorias de la Ley o sus disposiciones complementarias.

FACULTADES:

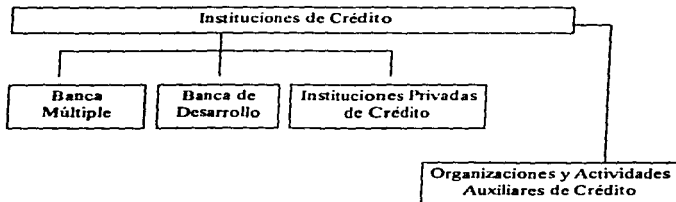
- a) Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las Casas de Bolsa y Bolsas de Valores.
- b) Inspeccionar y vigilar a las emisoras de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- c) Autorizar a los valuadores independientes para que puedan valorar activos fijos.
- d) Investigar actos que hagan suponer la ejecución de operaciones violatorias a lo que marca la Ley del Mercado de Valores y a las disposiciones reglamentarias.
- e) Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando existan condiciones desordenadas.
- f) Intervenir administrativamente a las Casas de Bolsa y Bolsa de Valores, con objeto de suspender, normalizar y resolver operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez.
- g) Ordenar la suspensión de operaciones e intervenir, administrativamente a las personas o empresas que, sin autorización correspondiente, realicen operaciones de intermediación.
- h) Inspeccionar y vigilar el funcionamiento del Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL).

i) Dictar las disposiciones generales a las que deberán sujetarse las Casas de Bolsa y las Bolsas de Valores, en la aplicación de su capital pagado y reservas de capital

ESTRUCTURA ORGÁNICA:



INSTITUCIONES DE CRÉDITO: Los bancos dentro del Sistema Financiero actúan como intermediarios y las operaciones de crédito se realizan en forma de financiamiento directo o hacia el intermediario. Por un lado el banco capta recursos directamente, emitiendo instrumentos de captación y convirtiéndose en deudor, y por otro lado coloca directamente los recursos a través de títulos de crédito y se convierte en acreedor. Ambas operaciones, de captación y de colocación, son independientes, siendo el banco el que asume el riesgo de sus deudores, mientras que los ahorradores toman el riesgo del banco que es mucho menor.



BANCA MÚLTIPLE:

La Banca Múltiple capta la mayor parte de los recursos del Sistema Financiero y por lo tanto constituye una de las principales fuentes de financiamiento.

BANCA DE DESARROLLO:

Las Instituciones de Banca de Desarrollo son entidades de la Administración Pública Federal constituidas con el carácter de Sociedades Nacionales de Crédito. En los últimos años se ha buscado dar una mayor importancia a la Banca de Desarrollo en el crecimiento del país. La Banca de Desarrollo constituye una gran oportunidad para remodelar la estructura industrial, de manera que pueda desarrollarse una importante base de micro y pequeñas empresas con elevados niveles de eficiencia, lo cual elevaría el empleo.

Algunas Instituciones de Banca de Desarrollo en México

Nacional Financiera (NAFIN), Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (BANOBRAS), Banco Nacional de Comercio Interior (BNCI), Banco Nacional de Comercio Exterior (BANCOMEXT), Banco Nacional de Crédito Rural (BANRURAL), Financiera Nacional Azucarera (FINASA), Banco Nacional del Ejército, Fuerza Aérea y Armada (BANJERCITO)

INSTITUCIONES PRIVADAS DE CRÉDITO:

- Banco Obrero (Antes propiedad de la C. T. M.)
- Citibank: Sucursal en México de un banco extranjero.

El Citibank (U.S.A.) es un banco extranjero que tiene concesión para operar en el país como institución de depósito, pero sólo pueden hacer depósitos ciudadanos extranjeros o empresas nacionales que hayan contratado créditos con el mismo

- Oficinas de representación de bancos extranjeros

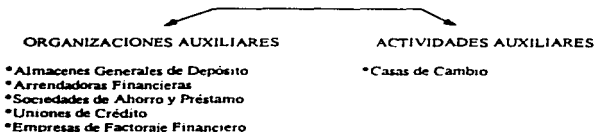
Es importante mencionar que son oficinas de representación y no sucursales. Existen numerosos bancos extranjeros con representación en el país, cuyas principales funciones son:

- Enlace para la administración de créditos
- Promover programas de inversión o co inversión
- Análisis de las condiciones políticas, económicas y sociales de México para regular la administración de créditos
- Relaciones con instituciones gubernamentales y privadas

En la actualidad existen bancos de capital español en México de los cuales no contamos con referencias (Banco Bilbao Vizcaya "BBV" y Banco Santander).

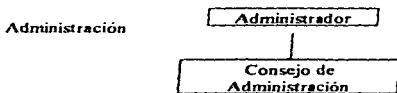
ORGANIZACIONES Y ACTIVIDADES AUXILIARES DE CRÉDITO

Para complementar las actividades realizadas por las Instituciones de Crédito están las Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito.



CARACTERÍSTICAS GENERALES

- Se requiere autorización de la S.H.C.P. para constituirse y operar
- Deben organizarse como Sociedades Anónimas (Excepto Sociedades de Ahorro y Préstamo), y por ello su escritura constitutiva, así como las respectivas modificaciones deben ser sometidas a la previa aprobación de la S.H.C.P. y, en caso de las Uniones de Crédito, la aprobación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Duración indefinida
- Se establece el principio de diversificación de capital, según el cual ninguna persona física o moral podrá adquirir el control de acciones por más del 10% del capital pagado de una Organización Auxiliar de Crédito o de una Casa de Cambio.
- En cuanto a la estructura administrativa, se presenta:

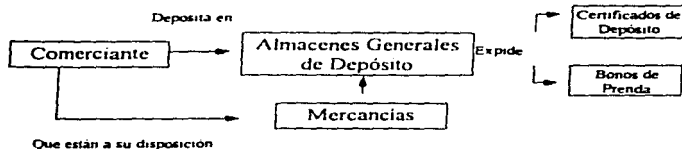


Formado al menos por 5 administradores

- En todo caso la S.H.C.P. determina los capitales mínimos necesarios para constituir nuevos Almacenes Generales de Depósito, Arrendadoras Financieras, Uniones de Crédito, Empresas de Factoraje Financiero y Casas de Cambio aunque

también determina los capitales mínimos para que se puedan mantener en operación los auxiliares que ya están autorizados

ALMACENES GENERALES DE DEPÓSITO



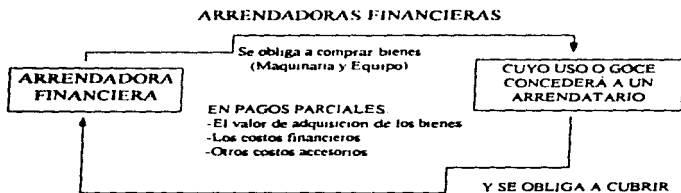
- Los Almacenes Generales de Depósito tienen por objeto el almacenamiento, guarda o conservación de bienes y mercancías y la expedición de certificados o bonos de prenda.

- El certificado del depósito es el título de crédito expedido por el almacén a favor del "comerciante", que representa las mercancías depositadas.

- Por su parte, el bono de prenda es un anexo del certificado de depósito que sirve para que el comerciante pueda obtener préstamos de terceros, con la garantía específica sobre los bienes depositados.

El depósito de mercancías tiene las ventajas siguientes:

- Se favorece la venta de grandes cantidades de mercancías mediante la simple transmisión de certificados de depósito.
- Es muy útil para que los "comerciantes" (depositantes) obtengan créditos, con garantía respecto de sus mercancías.
- Hace más económico, rápido y seguro el depósito de mercancías.



Respecto de los bienes materia de arrendamiento financiero, no siempre se trata de maquinaria y equipo que la arrendadora tenga previamente en existencia (en bodega) y desee colocar en el mercado; sino que generalmente la arrendadora debe comprar los bienes que específicamente le pida el arrendatario.

Para ello en la Ley se establece que el ARRENDATARIO deberá en esta clase de contratos:

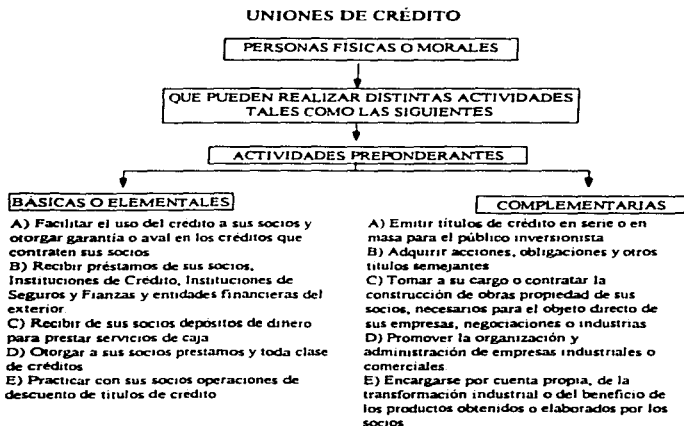
- Seleccionar al proveedor, fabricante o constructor.
- Autorizar los términos, condiciones y especificaciones que se contengan en el periodo u orden de compra, identificando y describiendo los bienes que se adquirirán.

SOCIEDADES DE AJORRO Y PRÉSTAMO



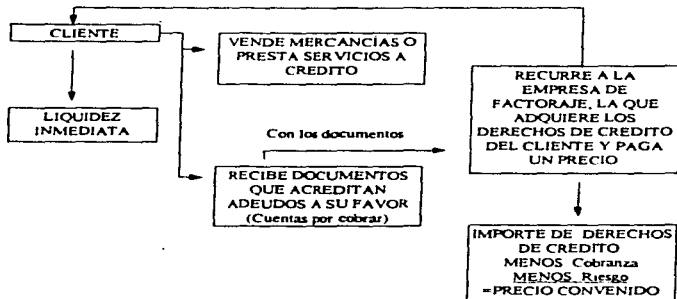
- Son personas morales
- De capital variable
- Con fines no lucrativos
- Duración indefinida
- Domiciliados en el territorio nacional
- La denominación deberá ir seguida de las palabras "Sociedad de Ahorro y Préstamo".
- Pueden colocar y captar recursos

No es necesario que todas las cajas de ahorro existentes en el país deban solicitar autorización a la S.H.C.P. para constituirse y operar.



FACTORAJE FINANCIERO

Es el contrato auxiliar de crédito en virtud del cual LA EMPRESA DE FACTORAJE adquiere de su cliente derechos de crédito que éste tenga a su favor, a cambio de un precio determinado en moneda nacional o extranjera.

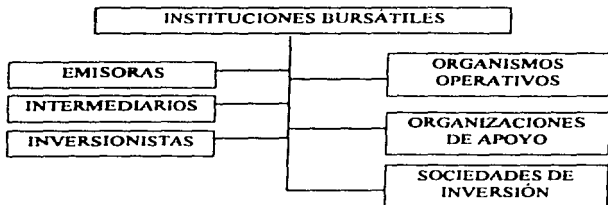


CASAS DE CAMBIO:

Las casas de cambio desarrollan la actividad auxiliar dentro del Sistema Financiero, esta consiste en la compra venta de divisas, y metales preciosos como es caso del oro y plata amonedados.

Presta además el servicio de compensación de manera profesional, esto es la transferencia de fondos.

INSTITUCIONES BURSÁTILES: Las instituciones bursátiles son los organismos que brindan apoyo para el adecuado funcionamiento del Sistema Financiero, participando en el Mercado Mexicano de Valores cuyo objetivo es lograr un adecuado crecimiento económico sostenido



EMISORAS:

Es el sujeto que a través de las Casas de Bolsa, Bancos o Especialistas Bursátiles, pone sus valores a la venta para ser destinados al gran público inversionista.

Desde luego que entre el emisor y el intermediario debe existir un contrato de INTERMEDIACIÓN BURSÁTIL.

Las grandes emisoras son: El Gobierno Federal, Entidades Financieras y Sociedades Mercantiles.

Cuando una empresa tiene como fuente de financiamiento la emisión de valores para ser colocados a través de la Bolsa se habla de una empresa abierta; por el

contrario, se habla de una empresa cerrada cuando se trata de aquellas que no obtienen financiamiento de la emisión de valores cotizados en Bolsa.

INTERMEDIARIOS:

Los intermediarios pueden ser:

- Casas de Bolsa: es una persona moral autorizada para actuar como agente de valores en la bolsa.
- Bancos: personas morales ubicadas dentro de la banca múltiple que actúan en grupos financieros.
- Especialistas Bursátiles: son personas morales cuya tarea es comprar o vender valores cuando exista una disparidad entre la oferta y la demanda. Su objetivo es lograr un mercado ordenado. Los más conocidos son los "Especialistas en CETES".

Para que cualquiera de los intermediarios pueda operar en el mercado, es necesario que previamente este inscrito en la "Sección de Intermediarios" del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

INVERSIONISTAS:

Es precisamente la persona física y/o moral, entidades Gubernamentales e instituciones que aportan sus recursos con la finalidad de obtener un beneficio futuro: esto es un rendimiento.

La relación entre él y el inversionista se debe regir por un contrato de intermediación bursátil.

Los **ORGANISMOS OPERATIVOS** son todos aquellos involucrados desde la emisión de los valores hasta su promoción, negociación y administración.

Por su parte los **ORGANISMOS DE APOYO** para el desarrollo del Sistema son la Bolsa Mexicana de Valores, La Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, Instituto para el Depósito de Valores, La Academia de Derecho Bursátil y las Instituciones Calificadoras de Valores.

Las **SOCIEDADES DE INVERSIÓN** o fondos de inversión, nacen con el fin de canalizar los ahorros de pequeños y medianos inversionistas al Mercado de Valores. Estas instituciones forman carteras de valores o portafolios de inversión con los recursos que captan del público inversionista.

1.4.5. COMISIÓN NACIONAL DEL SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO (CON SAR)

La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro es un órgano administrativo desconcentrado del Secretaría de Hacienda y Crédito Público dotado de autonomía técnica y facultades ejecutivas.

FACULTADES

- Regular, mediante la expedición de disposiciones de carácter general, lo relativo a la operación de los sistemas de ahorro para el retiro, la recepción, depósito transmisión y administración de las cuotas y aportaciones correspondientes a dicho sistema, así como la transmisión, manejo e intercambio de información entre las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal, los institutos de

seguridad social y los participantes en los referidos sistemas, determinando los procedimientos para su buen funcionamiento

- Expedir las disposiciones de carácter general a las que habrán de sujetarse los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro, en cuanto a su constitución, organización, funcionamiento, operaciones y participación en los sistemas de ahorro para el retiro, tratándose de las instituciones de crédito e instituciones de seguros, esta facultad se aplicará en lo conducente.

- Actuar como órgano de consulta de las dependencias y entidades públicas, en todo lo relativo a los sistemas de ahorro para el retiro, con excepción de la materia fiscal.

Las Administradoras de Fondos de Ahorro para el Retiro (AFORES) están constituidas como las Sociedades Operadoras exclusivas de las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos de Retiro, que podrán ser todo tipo de Instituciones Financieras, Industriales, etc. así como empresas independientes que reciban la autorización por parte de la CONSAR.

Las AFORES pueden operar dos o más Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORES) y un Grupo Financiero, Industrial, etc., podrá formar una sola AFORE, sin embargo actualmente sólo esta autorizada una por AFORE.

1.5. AUTORIDADES REGULATORIAS

SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

A esta Secretaría, órgano máximo del Sistema Financiero, le corresponden entre otras facultades:

- a) Interpretar la Ley del Mercado de Valores para efectos administrativos y no judiciales.
- b) Establecer el capital mínimo de los Intermediarios Bursátiles
- c) Autorizar la inversión extranjera en Casas de Bolsa y Especialistas Bursátiles.
- d) Aprobar la fusión de Casas de Bolsa.
- e) Autorizar a Casas de Bolsa y Especialistas Bursátiles para que inviertan en títulos representativos del capital social de entidades financieras del exterior.
- f) Interpretar para efectos administrativos, las disposiciones que sobre servicios financieros se incluyan en tratados o acuerdos internacionales (Tratado de Libre Comercio, por ejemplo).
- g) Otorgar concesión (y revocar la misma) a las "Bolsas de Valores"
- h) Otorgar concesión a las instituciones para el Depósito de Valores.

BANCO DE MÉXICO

a) Emitir disposiciones de carácter general en las que las Casas de Bolsa otorguen o reciban créditos, celebren reportos o actúen como fiduciarios.

b) Determinar los porcentajes de las operaciones con valores que las Instituciones de Crédito puedan celebrar con una misma Casa de Bolsa.

c) Fungir como fiduciario el Fondo de Apoyo al Mercado de Valores. (FAMVA).

COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES

Tiene una muy amplia gama de atribuciones, aquí solo mencionaremos algunas:

a) Administrar el Registro Nacional de Valores e Intermediarios

b) Autorizar catálogos de cuentas a las Casas de Bolsa

c) Suspender o cancelar el registro de valores

d) Suspender o revocar autorizaciones de apoderados operadores.

e) Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las Casas de Bolsa, Especialistas Bursátiles y Bolsa de Valores.

f) Inspeccionar y vigilar a las emisoras de valores

- g) Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores cuando en el mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes a sanos usos y prácticas.**

- h) Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las instituciones para el Depósito de Valores.**

- i) Establecer el calendario bursátil especialmente los días de suspensión de operaciones**

- j) Imponer multas por infracciones a la Ley del Mercado de Valores.**

- k) Verificar los contratos de intermediación bursátil.**

CAPÍTULO 2

MERCADO MEXICANO DE VALORES

2.1. ANTECEDENTES HISTÓRICOS

Hacia el inicio del siglo pasado, algunos hombres de negocios se reunían en lugares públicos, principalmente en las calles, para comprar o vender acciones entre ellos, principalmente de compañías mineras (de las ciudades de Cananea y Real de Catorce).

Para 1849, la llegada de una mujer a México, proveniente de Bélgica, marco un importante antecedente en la negociación de valores. Esta mujer fue Filomena Maycu, quien contrajo nupcias con un inversionista de origen francés llamado Alexis Genin. Don Alexis Genin compró una dulcería y pastelería en las calles de Plateros y Espiritu Santo (Hoy Madero e Isabel la Católica). Debido a la muerte de su esposo, Doña Filomena decidió transformar el lugar en un centro de reunión para gente importante y le llamo "Dulcería y Pastelería de la Viuda Genin".

Algunos de los concurrentes a esta locación, empezaron a formalizar sociedades anónimas y a colocar los títulos de estas. Dadas las condiciones y frecuencia de visita de estas personas a la pastelería de la Viuda de Genin, se instaló un pizarrón en la trastienda para registrar las posturas y cotizaciones de algunas compañías, dando pie al primer establecimiento de negociación. En la pastelería se cotizaban acciones de las cervecerías de Toluca y Moctezuma, Industrial Veracruzana, Jabonera la Laguna y los bancos Nacional de México, Londres y México, Americano e Internacional Hipotecario.

Este hecho dio origen a nuevos centros de contratación de valores: la Agencia Mercantil en 1885 y la Bolsa Mercantil de México en 1886; esta última tuvo reconocimiento oficial el 10 de Octubre de 1887, sin embargo, ninguna de las dos tuvo éxito, cerrando al poco tiempo.

Un grupo de distinguidas personalidades que negociaban valores, promovieron la idea de tener un recinto formal donde se tuviera un marco normativo. Entre estos se encontraban Don Manuel Álgara, Don Camilo Arriaga y Don Manuel Nicolín. Estas personas fundaron la Bolsa Nacional el 31 de Octubre de 1894. Desde esa fecha surgió un sistema organizado de negociación de valores donde en 1895, inicio el primer Salón de Remates.

Otro grupo formado principalmente por Don Francisco Llerena y Don Luis Necoechea, registró la Bolsa de México, S.A. el 14 de Junio del mismo año. Estos dos grupos se unieron el 3 de Septiembre de 1895, conservando éste último nombre con sede en la calle de Plateros número 9.

A principios de 1896, el pago por cuotas de inscripción de las emisoras redujo el número de títulos operados, dando como consecuencia una paulatina inactividad. Por acuerdo del consejo de administración, la Bolsa de México, suspendió sus operaciones el 26 de Abril. Algunas personas intentaron seguir con las negociaciones, sin embargo tuvieron que claudicar debido a problemas entre grupos y la depresión del mercado.

El 4 de Enero de 1907 se constituye la Bolsa Privada de México S.A. teniendo a Don Agustín Quintanilla como presidente del consejo.

En Mayo de 1910 debido al repunte de actividad, se decidió abrir el salón de remates a un mayor número de corredores cambiando su nombre al de Bolsa de Valores de México situándose en el callejón de 5 de Mayo.

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

La Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios de 1926, reguló diversos aspectos de las Bolsas de Valores.

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

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

En 1946 se creó la Comisión Nacional de Valores.

En el año de 1952, se construyó el edificio de Uruguay 68, en el centro de la ciudad, mismo que fue la sede de esta Bolsa.

En 1976, la Bolsa de Valores de México S.A. cambió su razón social al de Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V.

En este mismo año existían 3 Bolsas de Valores: una en la ciudad de Guadalajara, otra en Monterrey y la del Distrito Federal.

Dado que las de Guadalajara y Monterrey no cumplían con el requisito de tener por lo menos 20 socios, establecido en 1975 en la Ley del Mercado de Valores, fueron liquidadas.

En 1990, cambio su sede al Centro Bursatil ubicado en Reforma 255.

2.2. CONCEPTO

El Mercado Mexicano de Valores es el conjunto de organizaciones tanto públicas como privadas que permiten realizar la emisión colocación y distribución de los valores, es decir, las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa y que sean objeto de oferta pública o de intermediación, estos deberán estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, para su cotización en la Bolsa Mexicana de Valores cuando cumplan los requisitos especificados por esta.

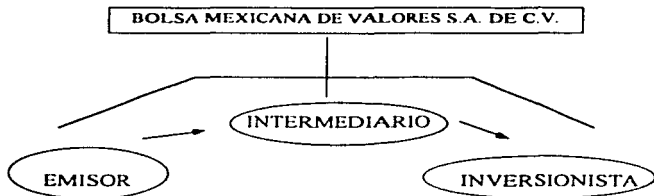
MERCADO: Es el resultado de la interacción entre compradores y vendedores. En términos generales, la oferta se puede equiparar con la producción y/o disponibilidad de bienes y servicios, y la demanda, con la necesidad de utilización o consumo de tales bienes o servicios. Comprar es una manifestación de la demanda y vender es una manifestación de la oferta

VALORES: Se consideran valores a las acciones, las obligaciones y otros títulos que se emitan en serie para ser colocados entre el público inversionista, además de los títulos de crédito y otros documentos que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de propiedad o de participación en el capital de personas morales, cuando sean materia de oferta pública o de intermediación en el Mercado de Valores.

OFERTA PÚBLICA.

- Es la que se haga a través de los medios masivos de comunicación o bien,
- La que se efectúe a una persona indeterminada

Así tenemos en forma simplificada, que en el mercado se tiene un mecanismo operativo general iniciando con la emisión de los valores por parte de las empresas, instituciones de crédito y gobierno que solicitan financiamiento; continua la colocación de valores entre inversionistas a través de la intermediación autorizada y finaliza con la negociación de los mismos por parte de los intermediarios e inversionistas.



2.3. ESTRUCTURA FUNCIONAL DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

Para la operación de una Bolsa de Valores en México, se requiere de una concesión otorgada por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la cual toma en consideración las opiniones emitidas al respecto por el Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

CONSTITUCIÓN:

Las Bolsas de Valores deberán constituirse como Sociedades Anónimas, con sujeción a la Ley General de Sociedades Mercantiles y a las siguientes reglas:

- a) La duración de la Sociedad podrá ser indefinida
- b) El capital social sin derecho a retiro deberá estar íntegramente pagado y no podrá ser inferior al que se establezca en la concesión correspondiente, atendiendo a que los servicios de la Bolsa se presten de manera adecuada a las necesidades del mercado.
- c) El capital autorizado no será mayor que el doble del capital pagado.
- d) Las acciones únicamente podrán ser suscritas por las Casas de Bolsa o Especialistas Bursátiles.
- e) Cada Casa de Bolsa tendrá solamente una acción de la Bolsa.
- f) El número de socios de una Bolsa de Valores no podrá ser inferior a veinte.
- g) El número de sus administradores no será menor de cinco y actuarán constituidos en Consejo de Administración.

ACTIVIDADES DE LA BOLSA DE VALORES

- a) Establecer instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de valores.
- b) Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores inscritos en bolsa, sus emisores y las operaciones que en ella se realicen.
- c) Hacer publicaciones sobre lo señalado en el punto anterior.
- d) Velar por el estricto apego de las actividades de sus socios a las disposiciones que les sean aplicables.
- e) Certificar las cotizaciones.
- f) Realizar las actividades complementarias que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, siguiendo los lineamientos de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

2.4. TIPOS DE MERCADOS

2.4.1. MERCADO DE CAPITALAS

El Mercado de Capitales es el segmento del Mercado de Valores donde se cotizan instrumentos que involucran recursos de capital y no de deuda, es decir, con madurez de largo plazo o plazo indefinido y no de corto plazo.

El Mercado de Capitales maneja instrumentos de inversión de renta variable o mercado accionario e instrumentos de renta fija o títulos de deuda.

En el caso de los primeros, son títulos o valores con rendimiento indeterminado, que representan el capital social de la empresa. El plazo de vigencia a que son emitidos es indefinido. La obtención de ganancia está en función de la situación financiera de la emisora y la oferta y/o demanda.

Los segundos representan una deuda para la empresa, con plazo de vigencia definido. La obtención de ganancia se presenta mediante un acuerdo establecido en el acta de emisión. Generalmente pagan intereses en forma periódica y amortizan a su vencimiento.

MERCADO PRIMARIO Y MERCADO SECUNDARIO

El Mercado Primario es en el que los fondos llegan a los emisores de valores primarios a través de las colocaciones o ventas de títulos primarios que dichos emisores realizan. Mientras que el Mercado Secundario es un mercado de reventa tanto de los títulos primarios como de los títulos secundarios en el cual los fondos que se manejan ya no llegan a los emisores de los títulos primarios.

En el caso del Mercado de Valores se tiene el mismo concepto del mercado primario y secundario, ya que el mercado de valores es un subconjunto de los mercados financieros. Los Mercados Primario y Secundario bursátiles tienen la misma definición que la descrita anteriormente pero con la peculiaridad de que las operaciones involucradas se llevan a cabo en la Bolsa de Valores.

MERCADO DE CAPITALES				
EMISOR	RENDA FIJA		RENDA VARIABLE	
	INSTRUMENTO	PLAZO	INSTRUMENTO	PLAZO
GOBIERNO FEDERAL	CPO'S	2 AÑOS		
BANCOS	CPI'S	3 AÑOS MÁXIMO	ACCIONES	INDEFINIDO
	PAGARE A MEDIANO PLAZO	3 AÑOS		
	BBD'S	3 AÑOS		
EMPRESAS	OBLIGACIONES	3-7AÑOS	ACCIONES	INDEFINIDO
	OBLIGACIONES TELMEX	15 - 20 AÑOS		

2.4.1.1. INSTRUMENTOS DE RENTA VARIABLE

ACCIONES

Concepto: Título nominativo que representa una de las partes iguales en que se divide el capital social de una empresa e incorpora los derechos y obligaciones de los socios.

Emisor: Personas morales (Empresas)

Objetivo: Financiamiento mediante aportación de capital para la compra de activos fijos, planes de expansión, integración o proyectos de inversión.

Garantía: El prestigio del emisor de acuerdo a sus antecedentes financieros.

Plazo: La vida de la empresa.

Valor nominal: De acuerdo a lo que se establezca en los estatutos de la empresa.

Posibles adquirentes: Persona física o moral mexicana o extranjera, de acuerdo a los estatutos del emisor

Comisión: Pactada entre la casa de Bolsa y el emisor.

Custodia: Indeval.

Régimen fiscal:

- Persona física; Ganancia de capital exenta y dividendos exentos si provienen de la Cuenta de Utilidad Fiscal Neta (CUFIN)
- Persona moral, Acumulable la ganancia de capital y exentos los dividendos en efectivo, si provienen de CUFIN.

2.4.1.2. INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA

CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN ORDINARIA (CPO'S)

Concepto: Los CPO'S son títulos de crédito a largo plazo para financiar proyectos de infraestructura carretera.

Emisor: Los CPO'S son emitidos por instituciones fiduciarias en cuyo patrimonio está constituido por acciones representativas del capital social de sociedades cuyas acciones son cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores.

Objetivo: Financiamiento de obras para la construcción de carreteras

Garantía: El valor del patrimonio fideicomitido respaldará la emisión de Certificados de Participación Ordinaria. El patrimonio del fideicomiso podrá incrementarse con nuevas aportaciones en especie, ya sea en el mismo tipo de cartera o en otros valores de renta fija que determine el comité técnico, que realice la fideicomitente o "Nacional Financiera", para mantener el patrimonio.

Plazo: Vencimiento a largo plazo.

Valor nominal: \$ 100.00 y sus Múltiplos

Posibles adquirentes: Los CPO'S pueden ser adquiridos por personas físicas o morales, mexicanas o extranjeras, Instituciones de Fianzas, Sociedades de Inversión, Instituciones de Crédito, Arrendadoras, Almacenes de Generales de Depósito, Empresas de Factoraje Financiero, Fondos de Pensiones y Jubilaciones de Antigüedad

Custodia: Indeval

Régimen fiscal: La Ley del ISR, lo regula desde diversos puntos de vista, por los ingresos que se obtengan los titulares por concepto de intereses o su arrendamiento, o bien la exención de los derivados del certificado de promoción bursátil. Con respecto al I.V.A. se encuentran exentos de pago.

Nota: Los denominados American Depositary Receipts ("ADR'S") son expedidos sobre acciones comunes. Cada ADR representa (diez) CPO'S (cada CPO representa una acción común de la compañía), depositados con la institución emisora de los propios ADR'S.

CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN INMOBILIARIA (CPI'S)

Concepto: Títulos de crédito nominativos, emitidos por una institución fiduciaria, que dan derecho a una parte alicuota de la titularidad de los bienes inmuebles dados en garantía.

Pueden ser: amortizables (aquéllos que además del derecho a una parte alicuota a los frutos o rendimientos dan a sus tenedores el derecho de reembolso del valor nominal de los títulos), no amortizables (aquéllos en los que la sociedad emisora no está obligada a hacer el pago del valor nominal de los títulos en cualquier momento y, al extinguirse el fideicomiso, se distribuye entre los tenedores de títulos el producto de la venta.)

Emisor: La división fiduciaria de una Institución de Banca Múltiple

Objetivo: Canalizar recursos financieros a toda clase de empresas (fideicomitentes) industriales y mercantiles, sobre inmuebles fideicomitados a través de una institución bancaria (fiduciario) que emite los certificados en base al inmueble

Garantía: Los bienes inmuebles propiedad de la emisora y afectados en fideicomiso.

Plazo: Mínimo de tres años.

Valor nominal: \$100 00 o sus múltiplos

Posibles adquirentes: Personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera.

Comisión: 0.25% del monto total negociado

Custodia: Indeval

Régimen fiscal: Personas físicas: Ganancias de capital exentas, por concepto de intereses; Retención y pago definitivo del 1.4%, Persona moral: Acumulable, Residentes en el extranjero; Retención del 15%.

Operaciones: Compra y venta.

Información adicional: El importe por el cual podrá llevarse a cabo la emisión de Certificados de Participación Inmobiliaria será definido por Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., en el caso de que los bienes afectados en el fideicomiso sean bienes muebles, de acuerdo al importe que resulte de los avalúos practicados sobre dichos activos.

PAGARE A MEDIANO PLAZO

Concepto: El pagaré a mediano plazo es un título de crédito emitido por una sociedad mercantil mexicana con facultades para contraer pasivos y suscribir títulos de crédito.

Emisor: Sociedades Mercantiles.

Objetivo: Permitir a las sociedades mercantiles obtener recursos financieros del mercado de valores a mediano plazo a fin de:

- Financiar capital de trabajo permanente
- Financiar proyectos con periodos de recuperación de uno a tres años
- Reestructurar pasivos.

Garantía: El "Pagaré a Mediano Plazo" podrá ser quitogratario, avalado o con garantía fiduciaria.

Se diseñarán fideicomisos para garantizar el "Pagaré a Mediano Plazo" con materias primas, materiales adquiridos y con los frutos o productos que se obtengan del crédito, aunque éstos sean futuros o pendientes. Asimismo, se podrían estructurar garantías con fincas, construcciones o maquinaria.

Plazo: El plazo a que se podrán emitir "Pagaré a Mediano Plazo" es de uno a tres años.

Custodia: Indeval

Posibles adquirentes: Personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera; Institutos de Seguros o Fianzas, hasta el 5 % de la emisión; Fondos de pensión y primas de antigüedad, hasta 5% de los Almacenes Generales de Depósito; Sociedades de Inversión; Arrendadoras Financieras y Uniones de Crédito.

BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO (BBD'S)

Concepto: Es el instrumento por el cual las Instituciones Nacionales de Crédito realizan captación a largo plazo para cubrir programas crediticios y su planeación financiera.

Emisor: Gobierno Federal.

Agentes colocadores: Las Instituciones de Crédito.

Objetivo: Contar con una captación a largo plazo de recursos que faciliten la planeación financiera y el cumplimiento de sus programas crediticios.

Garantía: La representan los activos de las Instituciones Nacionales de Crédito o Banca de Desarrollo.

Plazo: Tres años, como máximo uno de gracia.

Valor nominal: \$ 100.00 o sus múltiplos.

Rendimiento: Posible ganancia de capital en función de la diferencia entre el precio de compra y venta del valor en el mercado secundario.

Información adicional a) cupones con vigencia de 90 días cada uno; b) amortización por semestralidades vencidas iguales, después de transcurrido el año de gracia.

OBLIGACIONES

Concepto: Títulos de crédito nominativos que representan un crédito colectivo a cargo del emisor.

Emisor: Personas morales

Objetivo: Financiamiento a mediano y largo plazo a fin de adquirir activos fijos o financiar proyectos de inversión.

Garantía: Las obligaciones pueden ser

- Quirografarias (sin garantía específica)
- Hipotecarias (con garantía del bien inmueble)
- Avaladas por alguna institución de crédito

Plazo: Entre tres y siete años, con un período máximo de gracia igual a la mitad del plazo total

Valor nominal: \$ 100.00 o sus múltiplos.

Posibles adquirentes: Personas físicas o morales, nacionales o extranjeras.

Comisión: 0.25% del monto total de la operación de compra venta.

Custodia: Indeval

Régimen fiscal: Persona física, ganancias de capital exentas

Intereses: retención y pago definitivo 1.4%

Persona moral: acumulable

Residentes en el extranjero: retención de 15%

Información adicional: Existe la posibilidad de emitir obligaciones que pueden convertirse en acciones de la empresa emisora.

Operaciones autorizadas: Compra, venta.

OBLIGACIONES TELMEX

Concepto: Títulos de crédito emitidos por Teléfonos de México, S.A. de C.V., que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo constituido a cargo de las emisoras.

Emisor: Teléfonos de México, S.A. de C.V.

Objetivo: Financiar proyectos de Telmex a largo plazo.

Garantía: Hipotecarias: hipotecas sobre los bienes inmobiliarios de la empresa.

Quirografarias: La firma del emisor.

Plazo: Hipotecarias: plazo de 20 años

Quirografarias: plazo de 15 años

Custodia: Indeval.

2.4.2. MERCADO DE DINERO

El Mercado de Dinero se refiere a una actividad crediticia en la relación de oferentes y demandantes de fondos de corto y mediano plazo, es donde los inversionistas invierten su dinero, y el emisor obtiene financiamiento para cubrir sus necesidades. Este mercado existe porque por un lado particulares, empresas, gobierno e intermediarios financieros tienen fondos temporalmente ociosos, que esperan les genere alguna utilidad y, por otro, hay particulares, empresas y gobierno que necesitan financiamientos temporales o estacionales adicionales. Sus características es que son de renta predeterminada, de realización inmediata y diferentes niveles de riesgo. Los instrumentos operados en este mercado son títulos de crédito o medios de pago que amparan la inversión y definen las características en cuanto a monto, plazo y rendimiento, de acuerdo a lo establecido por la Ley del Mercado de Valores en el caso de la oferta pública, y pueden clasificarse de

acuerdo a su fuente de emisión en tres grupos Gubernamentales, Bancarios y Privados.

MERCADO DE DINERO		
EMISOR	INSTRUMENTOS	PLAZO
GOBIERNO FEDERAL	CETES TESOBONOS AJUSTABONOS BONDES UDIBONOS	28, 91, 180, Y 360 DÍAS 3 MESES Y UN AÑO 3 Y 5 AÑOS 3 AÑOS 3 Y 5 AÑOS
BANCOS	AB'S PRLV'S BONDIS	360 DÍAS MÁXIMO 1, 3, 6, 9, Y 12 MESES 10 AÑOS
ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO	BONOS PRENDARIOS	180 DÍAS MÁXIMO
SOCIEDADES MERCANTILES	PAPEL COMERCIAL	1 A 360 DÍAS

2.4.2.1. INSTRUMENTOS GUBERNAMENTALES

CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN (CETES)

Concepto: Títulos de crédito al portador en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar el valor nominal en la fecha de su vencimiento.

Emisor: Gobierno Federal por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y utilizando a Banco de México como agente colocador exclusivo

Objetivo: Financiamiento al Gobierno Federal, regulación monetaria y tasas de interés.

Garantía: Respaldo del Gobierno Federal

Plazo: 28, 91, 182 (aunque han existido emisiones a 7, 14, 21 y 56 días)

Valor nominal: \$100.00 o sus múltiplos

Posibles adquirentes: Personas físicas o morales.

Comisión: No existe.

Custodia: Banco de México.

Régimen fiscal: Persona física: exenta

Persona moral: acumulable

Operaciones autorizadas: Compra, Venta, Reporto.

Información adicional: Los Certificados de la Tesorería, se emiten por primera vez en Enero de 1978. Hasta 1982 las tasas de emisión de Cetes se fijaba por el Banco de México, y las Casas de Bolsa podían solicitar una mayor o menor cantidad de cada emisión.

En Septiembre de 1982, se establece el sistema de subasta en que participaba el Banco de México como vendedor y las Casas de Bolsa como compradores pudiendo solicitar una mayor o menor cantidad de cada emisión.

En Octubre de 1985 se vuelve al sistema original, para después poner definitivamente el sistema de subasta en Julio de 1986.

La subasta o colocación primaria de los Cetes se realiza los miércoles de cada semana. Dicha subasta la lleva a cabo la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a través del Banco de México, únicamente pueden participar en la subasta Instituciones de Seguros, Casas de Bolsa e Instituciones de Banca Múltiple.

El mecanismo de subasta es el que se describe a continuación:

Viernes: Banco de México emite una convocatoria para subastar una nueva emisión de Cetes señalando:

- monto emitido
- plazo de vencimiento
- monto mínimo garantizado

Martes: Fecha límite para que instituciones financieras autorizadas presenten su solicitud para participar en la subasta. Las posturas de compra forman parte de dicha solicitud para participar en la subasta, y pueden ser:

- posturas competitivas
- posturas no competitivas

El monto de Cetes destinado a las posturas competitivas se asignarán a aquellas instituciones que hayan ofrecido las tasas de descuento más pequeñas. Dicho monto es igual al monto total de la emisión menos el monto de las posturas no competitivas.

Respecto a las posturas no competitivas, el Banco de México garantiza la asignación o venta de un monto mínimo a una tasa de descuento que se calcula como el promedio ponderado de las tasas de descuento a las cuales se vendieron los Cetes a instituciones con posturas competitivas.

Miércoles: Instituciones financieras autorizadas ofrecen, en Mercado Secundario, los Cetes a sus clientes o al público en general.

Jueves: Las Instituciones Financieras que adquieren Cetes en Mercado Primario deberán liquidar a Banco de México el monto correspondiente a los Cetes que le fueron asignados mediante cheque certificado.

BONOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN (TESOBONOS)

Concepto: Títulos de crédito al portador denominados en dólares americanos, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de liquidar al vencimiento del documento, al tenedor, el equivalente en moneda nacional por el tipo de cambio libre publicado por el Banco de México diariamente en la Bolsa Mexicana de Valores.

Emisor: Secretaría de Hacienda y Crédito Público, como representante del Gobierno Federal a través del Banco de México.

Objetivo: Captar recursos financieros provenientes del público inversionista, especialmente en periodos de incertidumbre cambiaria; herramienta para la ejecución de la política monetaria, conforma una opción de aborro con cobertura contra el riesgo cambiario con rendimiento fijo y alta liquidez.

Garantía: No tiene garantía específica. El Gobierno Federal se obliga a liquidar al vencimiento los valores emitidos.

Plazo: Hasta seis meses sin devengar intereses, en plazos mayores a éste podrán devengar intereses pagaderos por periodos vencidos.

Valor nominal: Mil dólares americanos (\$1,000 U.S.D.) o sus múltiplos de dicha divisa.

Posibles adquirentes: Personas físicas y morales, nacionales o extranjeros.

Comisión: No existe.

Custodia: Indeval

Régimen fiscal: Persona física: exenta

Persona moral: acumulable

Residente en el extranjero: exento

Operaciones autorizadas: Compra, Venta, Reporto.

Información adicional: Este tipo de bonos ya no se emiten en la actualidad. La última emisión venció en Enero de 1996.

BONOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO FEDERAL (AJUSTABONOS)

Concepto: Títulos de crédito nominativos, negociables a mediano y largo plazo, denominados en moneda nacional, en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal a liquidar una suma de dinero que se ajusta con la frecuencia que especifique la emisión particular de acuerdo al Índice Nacional de Precios al Consumidor (I.N.P.C.) publicado quincenalmente por el Banco de México.

Emisor: Secretaría de Hacienda y Crédito Público, como representante del Gobierno Federal, a través del Banco de México.

Objetivo: Obtener recursos financieros a largo plazo para el Gobierno Federal, provenientes del público inversionista, brinda la opción de ahorro a largo plazo sin merma de los rendimientos reales.

Garantía: No tiene garantía específica. El Gobierno Federal se obliga a liquidar al vencimiento los valores emitidos.

Plazo: Mayor a 91 días. Actualmente existen emisiones a 3 y 5 años.

Valor nominal: \$ 100.00 o sus múltiplos. Su valor se ajusta periódicamente al I.N.P.C.

Posibles adquirentes: Personas físicas y morales, mexicanas y extranjeras.

Comisión: No existe.

Custodia: Banco de México.

Régimen fiscal: Persona física y residentes en el extranjero: exentas del pago de I.S.R. sobre ingresos derivados de la enajenación, intereses y retención. Personas morales: acumulable, sin retención.

Operaciones autorizadas: Compra, Venta, Reportos.

Información adicional: La primera emisión a plazo de 3 años se hizo el 20 de Julio de 1989. La primera emisión a 5 años se hizo el 22 de noviembre de 1990.

BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL (BONDES)

Concepto: Títulos de crédito nominativos, negociables, en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal a liquidar una suma de dinero, con cortes periodicos de cupón

Emisor: Secretaría de Hacienda y Crédito Público, como representante del Gobierno Federal, y utilizando al Banco de México como agente exclusivo para la colocación.

Objetivo: Financiamiento al Gobierno Federal, a mediano y largo plazo.

Garantía: No tiene garantía específica. El Gobierno Federal se obliga a liquidar al vencimiento los valores emitidos.

Plazo: Mínimo 364 días. Existen emisiones a 364, 532 y 728 días.

Valor nominal: \$100 00 o sus múltiplos.

Posibles adquirentes: Personas físicas, nacionales y extranjeras y morales nacionales.

Comisión: Por cuenta del emisor, sin cargo para el inversionista.

Custodia: Banco de México.

Régimen fiscal: Persona física nacionales y residentes en el extranjero: exentas del pago de I.S.R. sobre ingresos derivados de la enajenación, intereses y retención.

Personas morales: residentes en México, acumulable sin retención.

Operaciones autorizadas: Compra, Venta, Reportos.

UDIBONOS

Concepto: Títulos de crédito a mediano y largo plazo, emitidos por el Gobierno Federal, que pagan un interés fijo cada 182 días (plazo del cupón) y amortizan el principal en la fecha de vencimiento del título.

Emisor: Secretaría de Hacienda y Crédito Público, como representante del Gobierno Federal, y utilizando al Banco de México como agente exclusivo para la colocación.

Objetivo: Financiamiento al Gobierno Federal, a mediano y largo plazo

Garantía: No tiene garantía específica. El Gobierno Federal se obliga a liquidar al vencimiento los valores emitidos

Plazo: 3 y 5 años

Valor nominal: 100 UDI'S.

Posibles adquirentes: Personas físicas y morales, nacionales y extranjeras

Comisión: Por cuenta del emisor, sin cargo para el inversionista

Custodia: Banco de México.

Régimen fiscal: Personas físicas nacionales y residentes en el extranjero: exentas del pago de I.S.R. sobre ingresos derivados de la enajenación, intereses y retención.

Personas morales: residentes en México, acumulable sin retención

Operaciones autorizadas: Compra, Venta.

2.4.2.2. INSTRUMENTOS BANCARIOS

ACEPTACIONES BANCARIAS (AB'S)

Concepto: Las AB'S son letras de cambio giradas por empresas, domiciliadas en México, a su propia orden y aceptadas por Instituciones de Banca Múltiple en base a líneas de crédito que dichas instituciones han otorgado previamente a las empresas emisoras

Emisor: Personas morales (y aceptadas por Instituciones de Banca Múltiple).

Objetivo: Financiamiento a corto plazo, captación bancaria.

Garantía: Respaldo de Instituciones de Banca Múltiple

Plazo: Entre 7 y 182 días en múltiplos de 7 días.

Valor nominal: \$100 00 o sus múltiplos.

Posibles adquirentes: Personas físicas y morales, nacionales y extranjeras.

Comisión: Por cuenta del emisor, sin cargo para el inversionista.

Custodia: Indeval o Instituciones de Banca Múltiple

Régimen fiscal: Persona física: retención y pago definitivo del 1.4%

Personas moral: acumulable

Residente en el extranjero: retención del 15%

Operaciones autorizadas: Compra, Venta, Reportos

Información adicional: La colocación de los AB'S puede ser de dos formas:

- 1) Pública (operada en Bolsa). Estas aceptaciones deben depositarse en Indeval y operarse en Bolsa.
- 2) Privada (extrabursátil). Estas aceptaciones se depositan en las Instituciones de Banca Múltiple. Se venden o colocan directamente al público por dichas instituciones.

PAGARES CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO (PRLV'S)

Concepto: Títulos que formalizan una deuda a corto plazo, cuya liquidación y pago de intereses se realiza al vencimiento del plazo

Emisor: Instituciones de Banca Múltiple.

Objetivo: Financiamiento a corto plazo, captación bancaria.

Garantía: Respaldo de Instituciones de Banca Múltiple

Plazo: Entre 7 y 182 días.

Valor nominal: \$100.00 o sus múltiplos.

Posibles adquirentes: Personas físicas y morales, nacionales y extranjeras.

Comisión: Por cuenta del emisor, sin cargo para el inversionista.

Custodia: Indeval o Instituciones de Banca Múltiple.

Régimen fiscal: Persona física: retención y pago definitivo del 1.4%

Persona moral: acumulable

Residente en el extranjero: retención del 15%

Operaciones autorizadas: Compra, Venta, Reportos.

BONOS BANCARIOS PARA EL DESARROLLO INDUSTRIAL (BONDIS)

Concepto: Bonos bancarios de largo plazo para financiar proyectos industriales donde se consigna la obligación del Gobierno Federal, a través de Nacional Financiera, para liquidar una suma de dinero al vencimiento de los documentos.

Emisor: Nacional Financiera.

Objetivo: Captar recursos líquidos a largo plazo para apoyar la inversión pública y privada, orientadas al desarrollo industrial y económico del país, apoyando la creación de infraestructura, tecnología y equipamiento.

Garantía: No existe garantía específica. Nacional Financiera se obliga a liquidar al vencimiento los valores emitidos.

Plazo: Diez años, con 130 cupones a plazo de 28 días.

Valor nominal: \$100.00 o sus múltiplos

Posibles adquirentes: Personas físicas y morales, nacionales y extranjeras.

Comisión: No existe.

Custodia: Nacional Financiera.

Régimen fiscal: Persona física: retención y pago definitivo del 1.4%

Persona moral: acumulable

Residente en el extranjero: retención del 15%

Operaciones autorizadas: Compra, Venta, Reportos.

BONOS PRENDARIOS

Concepto: El certificado de depósito es un documento expedido exclusivamente por los Almacenes Generales de Depósito, el cual acredita la propiedad de las mercancías o bienes depositados en el almacén que los emite y otorga al tenedor legítimo el dominio sobre las mercancías o efectos que ampara, pudiendo disponer libremente de ellas mediante la entrega del título mismo.

El bono prendario es un título de crédito que se expide anexo al certificado de depósito y que acredita el otorgamiento de un crédito prendario sobre las mercancías o bienes indicados en el certificado de depósito correspondiente

Emisor: Personas morales que cumplan con las normas jurídicas y requisitos establecidos.

Objetivo: El bono prendario viene a satisfacer las necesidades específicas de aquellos que requieran de financiamiento a corto plazo para capital de trabajo, tomando como garantía grandes volúmenes de mercancías que permanecerán almacenadas por cierto periodo de tiempo. Este instrumento permite al emisor obtener la liquidez necesaria para la compra y mantenimiento de sus inventarios, obteniendo financiamiento del gran público inversionista con atractivas tasas, así como disponer de su mercancía de acuerdo a sus necesidades de producción y comercialización.

Garantía: Bienes o mercancías depositados en Almacenes Generales de Depósito. Dichos bienes deberán cumplir con las siguientes características.

- Ser bienes o mercancías genéricas, es decir, que pertenezcan a un mismo género, especie, naturaleza o tipo
- Ser propiedad de la empresa depositante y estar libres de cualquier gravamen o limitación de dominio
- Depositarse en locales manejados directamente por la almacenadora o en locales habilitados en la misma
- No estar sujetos al régimen de depósito fiscal.
- Estar debidamente asegurados contra los riesgos ordinarios de almacenaje.

Plazo: No mayor a 180 días.

Valor nominal: Variable, fijado por el emisor.

Posibles adquirentes: Personas físicas y morales, nacionales y extranjeras.

Comisión: Por cuenta de emisor, sin cargo para el inversionista.

Custodia: Tanto el certificado de depósito como el bono prendario deberán depositarse en Indeval.

Régimen fiscal: A los emisores de bonos prendarios se les dará el mismo tratamiento que a aquellos que emiten papel comercial.

Persona física: retención y pago definitivo del 1.4%

Persona moral: acumulable

Residente en el extranjero: retención del 15%

Operaciones autorizadas: Compra, Venta.

2.4.2.3. INSTRUMENTOS PRIVADOS

PAPEL COMERCIAL.

Concepto: El Papel Comercial es un pagaré suscrito sin garantía sobre los activos de la empresa emisora, en el cual se estipula una deuda de corto plazo pagadera en una fecha determinada.

Emisor: Sociedades Anónimas registradas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Objetivo: Se utiliza como línea de crédito revolvente para financiar necesidades de capital de trabajo.

Garantía: No tiene garantía específica.

Plazo: Cada emisión tiene plazo de vencimiento dependiendo de la necesidad de la emisora y será pactado entre la Casa de Bolsa colocadora y el emisor. Siendo el mínimo de 15 días y el máximo de 180 días.

Valor nominal: \$100 00 o sus múltiplos.

Posibles adquirentes: Personas físicas y morales, nacionales y extranjeras.

Comisión: Por cuenta de emisor, sin cargo para el inversionista.

Custodia: Indeval.

Régimen fiscal: Persona física: retención y pago definitivo del 1.4%

Persona moral: acumulable

Residente en el extranjero: retención del 15%

Operaciones autorizadas: Compra, Venta, Reporto en el caso de papel comercial avalado

Información adicional: Debido a que el Papel Comercial es un instrumento sin garantía específica, la sobre tasa que se paga va en relación directa a la calidad y situación financiera de corto plazo de la emisora

El monto máximo susceptible de ser autorizado por emisora es de \$500,000.00 el monto total en circulación no deberá exceder el máximo autorizado ni ser menor a \$200,000.00. Además, el plazo de 15 a 29 días, el monto máximo a emitir será de \$100,000.00, es decir, debido a que el Papel Comercial se utiliza como una línea de crédito, no podrán exceder el monto autorizado para circular

2.4.3. MERCADO DE METALES

Este mercado no tiene un número de movimientos y cambios significativos, por lo que no se ahondará en el mismo; sin embargo, procederemos a dar una breve explicación.

Las monedas de oro y plata de mayor circulación son los centenarios y las onzas troy, respectivamente. Son emitidas por el Gobierno Federal con el objetivo de apoyar el financiamiento del mismo y fomentar el ahorro.

Los centenarios se acuñaron con un valor de \$50.00 oro para conmemorar el aniversario número cien de la consumación de la Independencia de México (1821-1921). Debido a la gran aceptación que tuvieron por parte del público, se continuaron produciendo hasta 1931. Posteriormente, se hicieron nuevas emisiones, entre 1944 y 1947; actualmente la troquelación continúa, aunque sigue llevando la fecha de 1947.

El centenario tiene un peso de 41 666 gramos, de los cuales 37 5 son de oro puro, con una figura de 21 6 quilates, la décima parte restante es de cobre. El diámetro de la moneda es de 37 mm.

Por su parte, la onza troy equivale a 31.1035 gramos de plata pura. La moneda que se acuña en México tiene un peso de 33.625 gramos, de los cuales 31.113 gramos son de plata pura con una finura de ley 0.920 y una pureza de 22.2 quilates, el grosor es de 3 mm.

El plazo de convertibilidad de las monedas es indefinido y se clasifican como un instrumento de renta variable.

El respaldo con que cuentan estas monedas es su propio valor intrínseco. El precio se determina en el mercado por la oferta y la demanda que existan del metal.

La ventaja principal de estos instrumentos es la ganancia que se obtiene por la diferencia entre los precios de compra y venta.

Las inversiones hechas con estas monedas tienen entre otras, las siguientes desventajas:

- Son de difícil transporte y almacenamiento.
- Son delicadas en su manejo, pues se dañan fácilmente.

Por lo anterior, las operaciones en Bolsa con estos metales ya no se efectúan y en sustitución surgieron los Certificados de Plata (Ceplatas)

El riesgo considerado al invertir en este tipo de instrumento es el relacionado con las grandes fluctuaciones en el mercado de estos metales.

La colocación de una emisión se realiza a través de las Casas de Bolsa y Bancos. La liquidación por parte del inversionista se lleva a cabo el mismo día ó 24 horas después de realizada la operación.

Las utilidades devengadas por el tenedor corresponden a la diferencia entre precios de compra y venta.

El régimen fiscal a que esta sujeto el instrumento especifica que las operaciones de compra y venta están libres de impuestos.

2.4.4. MERCADO DE PRODUCTOS DERIVADOS

Un producto derivado es un instrumento cuyo valor depende del valor de otros activos llamados subyacentes, como acciones, tasas de interés, índices bursátiles, divisas y productos agrícolas, entre otros.

Los productos derivados se han visto como instrumentos financieros peligrosos que han causado enormes pérdidas. A pesar de esto, si se utilizan precavidamente éstos pueden estabilizar los precios, ya que asignan mejor los riesgos en que incurre una entidad.

En México, hasta ahora el único instrumento de este mercado que opera en la Bolsa Mexicana de Valores, son los Títulos Opcionales (Warrants), los cuales son operados en el Mercado de Capitales, sin embargo se encuentra en proceso de evaluación, desarrollo e incorporación un mercado listado de productos derivados, que incluye en una primera etapa la negociación de Futuros y Opciones en una o varias Bolsas de Derivados.

Se estima por los expertos financieros que la Bolsa Mexicana de Productos Derivados inicialice sus operaciones a finales de este año, el nombre que recibirá será el de *MexDer*

2.4.4.1. COBERTURAS CAMBIARIAS

A mediados de 1991 el Banco de México estableció las reglas para la implementación de un mercado de coberturas cambiarias de corto plazo, teniendo como finalidad el proporcionar a los diversos agentes económicos elementos para su toma de decisiones con respecto a sus operaciones en moneda extranjera, evitando los efectos negativos de la incertidumbre cambiaria en sus operaciones activas y pasivas en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica, sujetas al mercado libre de divisas y que deben de llevarse a cabo en una fecha posterior

Este tipo de operaciones se celebran fuera de la bolsa, sin embargo deben de estar documentados mediante contratos que incluyan, entre otros elementos, el precio, plazo, y en su caso, garantías de la cobertura cambiaria, la cantidad de dólares, el tipo de cambio de referencia inicial y la fecha de vencimiento de la operación.

En este Mercado de Coberturas de distinguen básicamente dos figuras; los intermediarios, representados por Instituciones de Crédito autorizadas y los participantes, representados por personas físicas y morales, nacionales y extranjeras con aprobación de la autoridad

2.4.4.2. FORWARDS

Los forwards son contratos en donde se establece hoy el compromiso de negociar la compra - venta de activos o subyacentes en una fecha futura, a un determinado precio y volumen.

Características

- a) El comprador asume la posición larga y el vendedor la corta.
- b) El comprador está obligado a comprar el bien y el vendedor se obliga a entregarlo.
- c) Si el precio del activo en la fecha de vencimiento excede el precio pactado inicialmente, la parte larga o comprador, recibe los beneficios de adquirir ese bien con este contrato forward
- d) Estos contratos tienen un alto riesgo de incumplimiento, riesgo contraparte.
- e) No se encuentran listados en Bolsas Estandarizadas sino en Mercados "Over - The Counter (OTC)"
- f) Su función es la protección contra las fluctuaciones de precios

Al igual que las operaciones del Mercado de Coberturas Cambiarias de corto plazo desarrolladas en nuestro país, los forwards son operaciones de mostrador, es decir, que se realiza en mercados interinstitucionales no regulados, ajenos a los tradicionales procesos de operación, control y vigilancia de la Bolsa y a los procesos de compensación, liquidación y depósitos de márgenes de una Cámara de Compensación.

Lo anterior significa que el proceso operativo se lleva a cabo directamente entre las partes, bajo los esquemas que determinan libremente y con el riesgo contraparte que están de acuerdo con asumir con cada uno de ellos en particular.

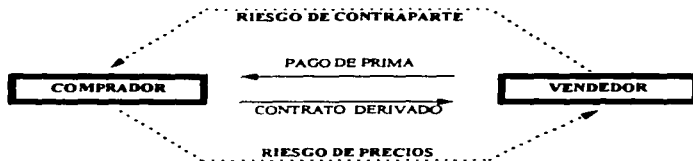
En México, en el año de 1994, el Instituto Central, con ausencia de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, decide emitir algunas circulares en donde se indican las características y reglas de operación de los mercados de forwards sobre tasas de interés y sobre el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) en el primer

caso, y los forwards sobre dólares de Estados Unidos de Norteamérica en el segundo.

Los intermediarios de estos mercados han sido instituciones de crédito y casas de bolsa; y los participantes, personas físicas y morales nacionales y extranjeras. Sus operaciones también deben de quedar documentadas en contratos en donde se establezca el monto de referencia (volumen), el valor del subyacente (activo), la tasa o precio o nivel de inflación acordado, la tasa o precio o tasa de inflación observado en la fecha de vencimiento del forward.

CARACTERÍSTICAS DE LOS MERCADOS "OVER-THE-COUNTER" (OTC)	
1. TÉRMINOS DEL CONTRATO	AJUSTADO A NECESIDADES DE AMBAS PARTES
2. LUGAR DEL MERCADO	CUALQUIERA
3. FIJACIÓN DE PRECIOS	NEGOCIACIONES
4. FLUCTUACIÓN DE PRECIOS	LIBRE
5. RELACIÓN ENTRE COMPRADOR Y VENDEDOR	DIRECTA
6. DEPÓSITO EN GARANTÍA	NO USUAL
7. CALIDAD DE COBERTURA	A LA MEDIDA
8. RIESGO CONTRAPARTE	LA ASUME EL COMPRADOR
9. LIQUIDEZ	ESCALA EN MUCHOS CONTRATOS
10. REGULACIÓN	NO EN GENERAL

**ESQUEMA BÁSICO DE UN CONTRATO DERIVADO
EN UN MERCADO "OTC"**



———— Contratos y dinero

..... Riesgos asumidos por el vendedor de derivados por movimientos en los precios del subyacente que haga atractivo el ejercicio del derivado

2.4.4.3. FUTUROS Y OPCIONES

Estas dos figuras del mercado de productos derivados serán tratadas más ampliamente en el siguiente capítulo.

CAPÍTULO 3

FUTUROS Y OPCIONES

3.1. ANTECEDENTES HISTÓRICOS

3.1.1. HISTORIA DE LOS MERCADOS DE FUTUROS

Los orígenes de los mercados de futuros se remontan a la Edad Media, fueron creados originalmente para satisfacer las demandas de agricultores y comerciantes. Consideremos la posición de un agricultor en el mes de abril de cierto año. Va a cosechar un cereal en junio y desconoce el precio al que se pagará su cosecha. En años de escasez puede que el precio de ese cereal sea relativamente alto, sobre todo cuando el agricultor no tenga prisa por vender. Por otra parte, en años de abundancia puede suceder que el cereal tenga que venderse a precios reventados por tanta existencia en el mercado.

El Chicago Board of Trade (CBOT) fue fundado en 1848 a fin de servir de puente entre agricultores y comerciantes. Su tarea principal fue, en su inicio, la de estandarizar las cantidades y calidades de los cereales que se comercializaban. Al cabo de pocos años, se producía el primer tipo de contrato de futuros. Fue llamado contrato to-arrive (para el futuro). Los especuladores pronto se interesaron en ese contrato y encontraron el hecho de comerciar con el contrato mismo una alternativa más atractiva que el comercio de granos. El Chicago Board of Trade ofrece hoy en día contratos de futuros para muchos activos subyacentes, entre otros los productos agrícolas, financieros e índices bursátiles.

El Chicago Mercantile Exchange fue fundado en 1874 proporcionando un mercado central para mantequilla, huevos, aves de corral y otros productos agrícolas perecederos. En 1898, los tratantes de mantequilla y huevo se retiraron de este mercado para formar el Butter and Egg Board que el año de 1919 cambió su nombre por el de Chicago Mercantile Exchange (CME) reorganizándose para formar futuros. Desde esa fecha la institución ha aportado mercados de futuros para muchos productos incluyendo entre otros, panza de cerdo (1961), ganado vacuno vivo (1964), porcinos vivos (1966) y vacuno para el consumo (1971). En 1982 introdujo un contrato de futuros sobre un índice bursátil.

El International Monetary Market (IMM) fue fundado en 1972 como una división del Chicago Mercantile Exchange para procesar contratos de futuros en divisas. Los contratos de futuros de divisas hoy en día incluyen el dólar estadounidense, la libra esterlina, el dólar canadiense, yen japonés, franco suizo, marco alemán y el dólar australiano. El IMM también procesa contratos de futuros en oro, bonos del tesoro estadounidense y eurodólares.

Existen muchos mercados en el mundo donde se negocian contratos de futuros, entre otros el Chicago Rice and Cotton Exchange (CRCE), el New York Futures Exchange (NYFE), el London International Financial Futures Exchange (LIFFE), el Toronto Futures Exchange (TFE), el Singapore International Monetary Exchange (SIMEX), y el Mercado Español de Futuros Financieros (MEFF) que se subdividen en el MEFF de renta variable radicado en Madrid y el MEFF de renta fija radicado en Barcelona. La mayoría de los contratos que se negocian en los diferentes mercados de cambio pueden clasificarse como "contratos de futuros sobre productos" (a los que subyace un producto) o como "contratos de futuros sobre el activo subyacente financiero" (en los que subyace un activo financiero como puede ser una obligación o una cartera de acciones bursátiles). Constantemente se presentan propuestas para nuevos contratos.

3.1.2. HISTORIA DE LOS MERCADOS DE OPCIONES

Los primeros conocimientos en este campo se remontan a Europa en la época de los fenicios, griegos y romanos, donde negociaban contratos de mercancías incluyendo cláusulas de opción sobre el contenido que transportaban sus naves con el objeto de protegerse contra algún desastre natural.

El primer mercado de opciones con cierto nivel de organización aparece en Holanda en el siglo XVII para la comercialización de tulipanes predeterminando una fecha

Las primeras transacciones de opciones de venta y compra tuvieron lugar en Europa y Estados Unidos en el siglo XVIII. En sus principios no gozó de buena reputación debido a ciertas prácticas fraudulentas. Una de ellas consistía en regalar a agentes (Brokers) opciones sobre acciones de ciertas empresas, de esa forma se les incentivaba a recomendar la compra de tales acciones a sus clientes. La quiebra de South Sea Company en 1720, atribuida a la especulación de estas operaciones ocasionó que estos instrumentos se declararan ilegales. No obstante, se siguieron realizando clandestinamente hasta principios de este siglo

A principios del siglo XX se fundó la asociación de Agentes y Dealers de Opciones de compra y venta, cuyo objeto era proporcionar un sistema para acercar a compradores y vendedores. Cuando alguien quería comprar una opción contactaba con una de las empresas asociadas que, a su vez, hacía lo posible para hallar un vendedor o "emisor" de la opción entre sus clientes o entre las otras empresas también asociadas. Si no se encontraba vendedor la propia asociación "emite" la opción a cambio de un precio que se juzgaba apropiado. El mercado creado de esta manera fue llamado mercado "Over the counter" (no oficial o extrabursátil),

puesto que los operadores no se reunían físicamente en el parque de mercado de cambios.

En Abril de 1973, el Chicago Board of Trade abrió un nuevo mercado, El Chicago Board Options Exchange, con motivo específico de negociar opciones sobre acciones de empresas que cotizasen en Bolsa. Desde esa fecha los mercados de opciones han sido objeto de gran interés entre los inversionistas.

El American Stock Exchange (AMEX) y el Philadelphia Stock Exchange (PHILX) comenzaron a negociar opciones en 1975, el Pacific Stock Exchange (PSE) hizo lo propio en 1976. A principios de los ochentas el volumen de negociación había crecido tan rápidamente que el número de acciones subyacentes en contratos de opciones vendidas a diario excedía el volumen de acciones negociadas en el New York Stock Exchange.

En los años ochentas se desarrollaron los mercados sobre opciones en divisas, opciones sobre índices bursátiles y opciones sobre contratos de futuros. El Philadelphia Stock Exchange es el principal mercado de opciones sobre divisas. El Chicago Board Options Exchange negocia opciones sobre índices bursátiles al igual que el American Stock Exchange.

La mayoría de los mercados que ofrecen contratos de futuros, hoy día, también ofrecen opciones sobre contratos de futuros. De este modo, el Chicago Board of Trade ofrece opciones sobre contratos de futuros para el maíz. El Chicago Mercantile Exchange ofrece opciones sobre contratos de futuros sobre ganado y el International Monetary Market ofrece opciones sobre futuros en divisas.

El pasado 31 de Diciembre de 1996, las autoridades financieras de nuestro país: la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional Bancaria y de

Valores y el Banco de México publicaron las reglas para el Mercado Mexicano de Futuros y Opciones cotizados en bolsa. El marco prudencial lo dará a conocer próximamente la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, evento que dará a conocer una serie de actividades para la constitución de una Bolsa Mexicana de Futuros y Opciones, así como el de la Cámara de Compensación

Se estima que la Bolsa Mexicana de Futuros y Opciones en nuestro país inicie sus operaciones a finales de este año, el nombre de la Bolsa será MexDer, y el de la Cámara Mexicana de Compensación y Liquidación Asigna.

3.2. FUTUROS

Los Futuros son contratos que representan la obligación de comprar o vender una cierta cantidad y calidad preestablecida de un bien para ser entregado en una fecha futura, a un precio fijado el día que se pacta la operación. En la definición de estos instrumentos existen varios aspectos principales en su conformación:

a) Término del contrato; estandarizado ya que se considera que todos los contratos son negociados en un mercado organizado y por lo tanto corresponden a una misma cantidad, calidad, fecha y lugares de entrega.

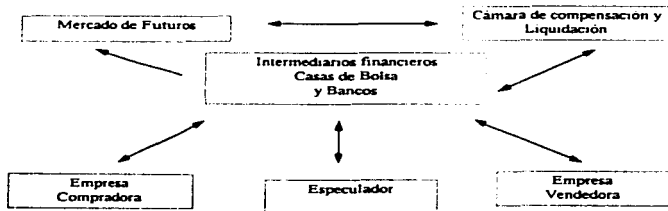
b) Aplicación de un depósito en garantía; para asegurar la eliminación de riesgos de incumplimiento de los compromisos adquiridos por los participantes mediante el establecimiento de márgenes.

El **margen** es un depósito de buena fe que garantiza el compromiso de comprar o vender el bien relacionado.

Llamada de margen es la cantidad de dinero que le solicita el Banco o Casa de Bolsa al participante por movimientos desfavorables u oscilaciones negativas en el valor del activo subyacente.

c) Existencia de una Cámara de Compensación; que elimina el riesgo de incumplimiento, además de la presencia de una institución que realiza la contabilidad control de los depósitos de cada uno de los participantes. La Cámara de Compensación y Liquidación actúa como un intermediario entre los participantes. Asume la posición corta del comprador y la posición larga del vendedor. De este modo, se elimina el riesgo de contraparte o de incumplimiento ya que ésta cámara es la que se responsabiliza del incumplimiento de la operación. A cambio, los participantes se obligan a depositar una cantidad de efectivo proporcional a la volatilidad del subyacente o "márgenes" que garanticen el cumplimiento de su obligación.

PARTICIPANTES



- Las **BOLSAS**; que serán sociedades anónimas cuyo objeto consistirá en proveer las instalaciones y demás servicios para que se coticen y negocien los contratos

- Los **SOCIOS LIQUIDADORES**; que serán fideicomisos, consistirá en celebrar en la Bolsa y con la Cámara de Compensación contratos por cuenta de las instituciones de Banca Múltiple, de Casas de Bolsa o de sus clientes, y ser obligados solidarios frente a dicha Cámara de Compensación de las obligaciones de tales personas.

- Las **CÁMARAS DE COMPENSACIÓN**; que serán fideicomisos constituidos por las personas que reciban la correspondiente autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y que tendrán como fin actuar como contraparte de cada operación que se celebre en la bolsa, así como de compensar y liquidar contratos.

- Los **SOCIOS OPERADORES**; que serán sociedades anónimas, cuya actividad consistirá en ser comisionista de los Socios Liquidadores para la celebración de contratos de futuros. Dentro de las personas físicas y morales que participan en este mercado destacan los siguientes dos tipos: Los que desean cubrir o transferir riesgos (llamados en los mercados internacionales Hedgers) y los especuladores

- Los **HEDGERS** son aquellos que desean minimizar los riesgos en las fluctuaciones de los precios o tasas de los productos que negocian. Estos agentes se cubren del riesgo al tomar una posición con la cual la ganancia en el mercado compensa la pérdida en el otro. Así el contrato a futuro sirve como complemento de una transacción comercial o financiera.

- A diferencia de los Hedgers **LOS ESPECULADORES** desean asumir el riesgo del mercado para obtener ganancias por variaciones en los precios y tasas.

generalmente los especuladores no tienen interés en las actividades de referencia, no son consumidores ni productores de tales bienes, a ellos solo les interesa la posibilidad de beneficiarse de los movimientos del mercado.

- También participan en este mercado los ARBITRAJISTAS que efectúan operaciones en el mercado de contado y mercado de futuros de tal manera que la diferencia entre los precios de contado y de futuro sean de equilibrio. Para que esto se cumpla es necesario que la diferencia sea prácticamente igual al costo de financiar la tenencia de un producto en el tiempo.

CARACTERÍSTICAS

- a) Estandarizan el tamaño del contrato, volumen, precio y fechas de vencimiento y de entrega, y en el caso de productos físicos la calidad de los productos, entre otros.
- b) Eliminan la flexibilidad de los forwards pero ganan en liquidez ya que no cuentan con el riesgo de contraparte o de crédito.
- c) Se encuentran listados en las bolsas estandarizadas, es decir, mercados centralizados.
- d) Diariamente se actualizan las ganancias o pérdidas de cada contrato. A diferencia de los forwards en donde las transferencias monetarias no se intercambian sino hasta la fecha de la negociación pactada.

OBJETIVOS

- a) Centralizar las negociaciones
- b) Estandarizar los contratos
- c) Eliminar los riesgos contraparte instrumentando una Cámara de Compensación
- d) Cobertura entre oscilaciones de precios " Hedging "
- e) Especulación
- f) Realizar arbitrajes en el mercado.

Un concepto en el mercado de futuros es la base, que representa la diferencia entre el precio "Spot" o contado y el precio a futuro. En esta relación si el precio es menor al precio futuro se denomina CONTANGO y puede representar que los precios están completamente descritos por una relación determinada por los costos de acarreo.

En el caso contrario, cuando el precio de contado es mayor al precio de futuro se dice que el mercado esta en BACKWARDATION, considerándose que el precio futuro está determinado por los costos de acarreo, expectativas de participantes y exceso de oferta de ventas a futuro entre otras.

Si solamente los precios de acarreo están determinando la relación entre los precios, el precio futuro nunca puede ser inferior al precio de contado.

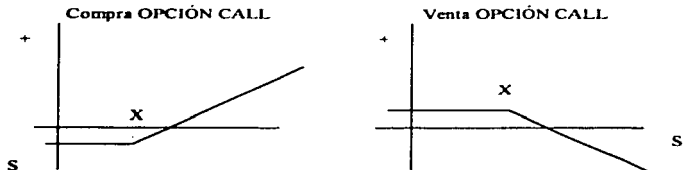
3.3. OPCIONES

Son contratos que le brindan el derecho pero no la obligación a su poseedor de vender o comprar durante un periodo, antes o en una fecha estipulada, un activo a un precio predeterminado

Es decir, las opciones incorporan derechos de comprar o derechos de venta, por lo que una primera clasificación es entre opciones de compra u opciones CALL, y opciones de venta u opciones PUT. Los términos CALL y PUT tienen su origen en los Estados Unidos y son las denominaciones utilizadas por los operadores.

OPCIONES CALL: Le brindan al poseedor o comprador, el derecho pero no la obligación de compra. El vendedor de la opción adquiere la obligación de vender en caso de que el comprador lo determine, siempre y cuando sea antes de la fecha de vencimiento o ejercicio del contrato.

Por ejemplo el tenedor de una opción Call de venta tiene pérdidas mientras mayor sea el diferencial entre el precio de ejercicio "X" y el valor de mercado o precio actual del subyacente "S" también pueden ser ilimitadas.



Al subir el precio del subyacente el comprador gana (izquierda), en cambio el vendedor pierde (derecha).

Opciones de compra Call

POSICIÓN	PERDIDAS	GANANCIAS
Comprador o posición larga	Limitadas $M < E$ Valor de la prima (P)	Ilimitadas $M > E$ $M - (E + P)$
Vendedor o posición corta	Ilimitadas $M > E$ $P - (M - E)$	Limitadas $M < E$ Valor de la prima (P)

P= Prima

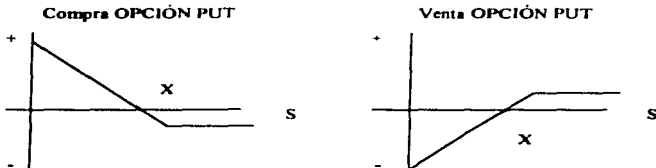
E= Precio de ejercicio

M= Precio de mercado

OPCIONES PUT: El comprador adquiere el derecho pero no la obligación de venta. La contraparte se obliga a comprar al vendedor, si éste así lo considera, antes de la fecha de vencimiento.

El comprador de una opción Put obtiene ganancias mientras menor sea el precio del subyacente, como el valor no puede ser menor a cero, las ganancias son limitadas.

El vendedor de una opción Put pierde al descender el precio del activo, sus pérdidas también son ilimitadas.



Al disminuir el precio del activo el comprador gana (izquierda), en cambio el vendedor pierde (derecha)

Opciones de venta Put

POSICION	PERDIDAS	GANANCIAS
Compradora o posición larga	Limitadas $M > E$ Valor de la prima (P)	Ilimitada $M < E$ $E - M - P$
Vendedora o posición corta	Ilimitadas $M < E$ $P - (E - M)$	Limitadas $M > E$ Valor de la prima

P= Prima

E= Precio de ejercicio

M= Precio de mercado

El precio de compra o de venta (según el tipo de opción) garantizado en la opción es el **PRECIO DE EJERCICIO (Price Strike)**. Por otra parte si el derecho que otorga la opción se puede ejercer en cualquier momento es el derecho que otorga la opción **AMERICANA**, por el contrario, si el derecho que confiere el contrato a su tenedor solo se ejerce en una fecha determinada es una opción **EUROPEA**.

Los dos diferentes tipos de opciones comentadas, se negocian hoy en día en la mayoría de las plazas financieras mundiales, sin embargo en los mercados organizados existe una predilección por utilizar opciones con ejercicio tipo americano por su mayor flexibilidad.

Además del tipo de derecho y del tipo de ejercicio, las opciones se pueden clasificar por el tipo de activo subyacente sobre el que se instrumentan; así existen en los mercados financieros mundiales, opciones sobre mercados de contado y de futuros.

En un contrato de opción, los derechos y obligaciones del comprador y del vendedor son asimétricos. Así el comprador tiene el derecho (no la obligación) de comprar o vender, es decir, ejercer la opción en el plazo correspondiente a la misma. Sin embargo el vendedor solo tiene obligaciones, en el sentido que tendrá que vender o comprar si el comprador de la opción decide ejercerla, en caso contrario no hará nada.

Resulta evidente que los compradores ejercerán las opciones cuando la evolución de los precios de mercado del activo subyacente les permita obtener beneficios con el ejercicio. Precisamente estos beneficios del ejercicio de las opciones suponen pérdidas para los vendedores, por lo que el riesgo asumido por las partes es muy distinto. Sin embargo, el vendedor por asumir esta obligación recibe un precio o PRIMA compensatorio

En una opción de compra, cuando el precio de ejercicio es menor que el precio del valor de referencia en el mercado de contado se dice que la opción está, DENTRO DEL DINERO (in the money), esto se presenta en una opción de venta si el precio de ejercicio es mayor al precio del activo en el mercado de contado.

Cuando el precio de ejercicio es mayor que el precio del mercado, la opción de compra esta FUERA DEL DINERO (out the money), esto se presenta para una opción de venta si el precio de ejercicio es menor que el precio de mercado. Finalmente si los precios de ejercicio y de mercado tienen el mismo valor, se dice que la opción está exactamente EN EL DINERO (at the money).

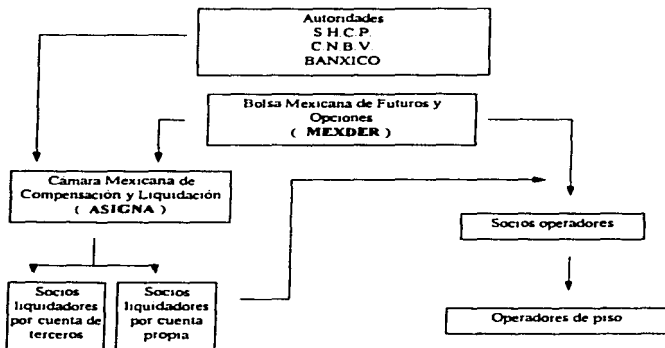
El motivo de lo anterior es simple, si una opción en su vencimiento se encuentra dentro del dinero es porque tiene un valor positivo, si por el contrario, se encuentra fuera del dinero, carece de valor ya que el activo de referencia se podría vender o comprar a un mejor precio en el mercado de contado.

Al igual que en las operaciones de futuros, existen mercados organizados para la negociación de opciones, en los que por un precio o prima determinado se adquiere un derecho de comprar o vender un activo en una fecha futura.

Los participantes en estos mercados al igual que en el de los futuros son de dos tipos; los que desean cubrir sus riesgos por cambios en los mercados de contado (Hedgers) y los especuladores que asumen los riesgos de estos, esperando obtener ganancias por los diferenciales entre sus operaciones de compra y venta.

3.4. ESTRUCTURA DEL MERCADO MEXICANO DE FUTUROS Y OPCIONES

En este inciso tenemos por objeto presentar la estructura y funciones de los participantes que formarán la base para la operación del Mercado de Futuros y Opciones en México, las autoridades que llevarán a cabo el proceso de vigilancia y supervisión del mercado, la Bolsa Mexicana de Futuros y Opciones, la Cámara Mexicana de Compensación y Liquidación y los Socios Operadores y Socios Liquidadores que realizarán las funciones propias de concertación y liquidación de las operaciones



3.4.1. AUTORIDADES REGULATORIAS

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, oyendo previamente la opinión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México, emitirá normas de carácter prudencial orientadas a preservar la liquidez, solvencia y estabilidad del Mercado de Futuros y Opciones.

Así las autoridades reconocen la necesidad de que los contratos de Futuros y Opciones sean estándar y cuenten con una o varias Bolsas que sean Sociedades Anónimas cuyo propósito sea prestar sus servicios para la cotización de los contratos.

Con la finalidad de contar con un mercado que coadyuve a fortalecer el Sistema Financiero, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Comisión Nacional Bancaria y de Valores y el Banco de México consideran conveniente que la autorización de cualquiera de los participantes se otorgue solamente a personas con adecuados antecedentes, solvencia técnica y económica y con mecanismos que propicien y fortalezcan la autorregulación del mercado.

3.4.2. BOLSA MEXICANA DE FUTUROS Y OPCIONES

La Bolsa Mexicana de Futuros y Opciones es una sociedad anónima en la que participa como accionista mayoritario la Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V. con derechos patrimoniales plenos y derechos corporativos restringidos y como accionistas ordinarios Socios Operadores y Socios Liquidadores representados por Instituciones de Crédito, Casas de Bolsa, personas físicas y personas morales que tienen derechos corporativos y patrimoniales plenos.

ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA

Las personas que deseen constituir una Bolsa, deberán presentar la correspondiente solicitud de autorización por escrito a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público acompañándola de la siguiente documentación :

- a) Proyecto de escritura constitutiva de la sociedad. En el evento de que se trate de una sociedad de capital variable, en la escritura constitutiva deberá pactarse que el capital mínimo obligatorio deberá estar integrado por acciones sin derecho a retiro, y que el monto del capital con derecho a retiro, en ningún caso podrá ser superior al capital pagado sin derecho a retiro.**

- b) Relación de socios que constituirán la sociedad y el capital que cada uno de ellos aportará, así como la relación de los consejeros y directivos que se nombrarán.**

- c) Proyecto de reglamento de organización y funcionamiento interno.**

- d) Los requerimientos que tendrán que cumplirse para poder ser Socio de la Bolsa.**

- e) Los derechos y obligaciones que tendrán los socios de la Bolsa y los operadores de piso.**

- f) El proyecto de contrato que regiría las operaciones entre la Bolsa y la Cámara de Compensación.**

- g) Las normas y procedimientos de carácter autorregulatorio que determinarán el funcionamiento de la Bolsa, elaborados de conformidad con las normas prudenciales que, en su caso, establezca la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.**

h) Los manuales de políticas y procedimientos de operación elaborados de conformidad con las normas prudenciales que, en su caso, establezca la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

i) Descripción de los programas de auditoría que afectará a los socios de la Bolsa que sean Socios Liquidadores o Socios Operadores

j) Descripción de los programas que implementará para vigilar que los procesos de formación de precios se efectúen con transparencia, corrección e integridad.

Una vez aprobada la escritura constitutiva, deberá inscribirse en el Registro Público del Comercio. Asimismo, cualquier modificación que se realice a la documentación mencionada y que hubiere sido aprobada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, deberá contar con la previa autorización de la propia Secretaría.

Una vez que las autoridades otorguen la aprobación a la Bolsa Mexicana de Futuros y Opciones, esta debe cumplir con las siguientes obligaciones:

a) Proveer de instalaciones, mecanismos y procedimientos adecuados para celebrar los contratos de Futuros y Opciones.

b) Crear los comités necesarios para atender, al menos, los asuntos relativos a la Cámara de Compensación, finanzas, administración, contencioso y disciplina, ética, autorregulación y conciliación y arbitraje. En la integración de los comités deberá cuidarse en todo momento que no se presenten conflictos de intereses. Además deberá designarse una persona responsable ante la Bolsa para cada uno de los comités.

- c) Conciliar y decidir, a través de los comites que al efecto se establezcan, o de paneles de árbitros, las diferencias que, en su caso, se presenten en las operaciones celebradas en la Bolsa.**

- d) Llevar programas permanentes de auditoria a los Socios de la Bolsa, que sean Socios Liquidadores y Socios Operadores.**

- e) Vigilar la transparencia, corrección e integridad de los procesos de formación de los precios, así como la estricta observancia de la normativa aplicable en la concertación de las operaciones en la Bolsa, y establecer, dentro de los lineamientos que, en su caso, determinen las autoridades, las penas convencionales correspondientes.**

- f) Diseñar y, con la previa autorización de las autoridades, incorporar contratos de futuros y opciones a ser negociados en la propia Bolsa.**

- g) Elaborar y someterse a la aprobación de las autoridades, los requerimientos estatutarios y demás requisitos que tendrán que cumplir los Socios Liquidadores.**

- h) Supervisar las operaciones en la Bolsa, y de la Cámara de Compensación.**

- i) Llevar la documentación de las actividades, registros históricos, e informar a las autoridades, con la frecuencia solicitada por las mismas, sobre todas las operaciones realizadas en la Bolsa.**

- j) Contar con un sistema de control interno que permita dar seguimiento preciso y conocer la información completa de cada transacción.**

k) Dar a conocer periódicamente a través de los medios masivos de comunicación, los nombres de los Socios Liquidadores autorizados para operar con ese carácter y,

l) Publicar sus estados financieros y presentar a las autoridades el resultado de una auditoría externa realizada por alguna de las firmas que aprueben dichas autoridades, efectuada por lo menos una vez al año

Las Bolsas deberán, en todo momento, mantener un capital mínimo equivalente en moneda nacional a cuatro millones de unidades de inversión. Dicho capital mínimo deberá estar totalmente suscrito y pagado. El capital mínimo deberá estar integrado por acciones sin derecho a retiro.

3.4.3. CÁMARA MEXICANA DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN

La Cámara Mexicana de Compensación y Liquidación es un fideicomiso que esta constituido con la finalidad de actuar como contraparte de cada operación que celebren los Socios Liquidadores en la Bolsa, mediante el registro, compensación y liquidación de los contratos de Futuros y Opciones.

El fiduciario del fideicomiso, de conformidad con la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito es una Institución Financiera (Institución Nacional de Crédito), que tiene encomendada la realización de los objetivos para los que se crea el fideicomiso.

Las instituciones de Banca Múltiple que deseen actuar como fiduciarias en fideicomisos que tengan por fin operar como Cámara de Compensación, deberán presentar para cada sociedad y fideicomiso la correspondiente solicitud de autorización por escrito a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, acompañada de la siguiente documentación:

- a) Proyecto de contrato de fideicomiso.**
- b) Proyecto de reglamento interno**
- c) Una descripción de los mecanismos que se utilizarán para efectuar la compensación y liquidación de las operaciones, así como la recepción y entrega de las aportaciones iniciales mínimas y de la liquidación diaria.**
- d) Proyecto de los programas permanentes de auditoría que se aplicarán a los Socios Liquidadores y los mecanismos que permitan dar seguimiento a la situación patrimonial de dichos Socios Liquidadores.**
- e) Las medidas que se adoptarían en caso de incumplimiento o quebranto de alguno o algunos de los Socios Liquidadores, diseñando una red de seguridad para tales efectos.**
- f) Los manuales de políticas y procedimientos de operación, los sistemas de administración y control de riesgos, y los métodos de valuación que se utilizarían para medir las aportaciones.**
- g) El proyecto de contrato que regirá las operaciones entre la Cámara de Compensación y los Socios Liquidadores, así como los proyectos de contratos que se utilizarán para la celebración de los contratos de Futuros y Opciones.**

Las Instituciones de Banca Múltiple que actúen como fiduciarias en fideicomisos que tengan por fin operar como Cámara de Compensación, deberán pactar en los contratos de fideicomiso respectivos, que el patrimonio de los fideicomisos podrá ser aportado por Socios Liquidadores, y/o por las personas que reciban

autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para tal fin. En todo caso el 51% del patrimonio del fideicomiso deberá ser aportado por Socios Liquidadores.

En el contrato de fideicomiso respectivo deberá pactarse que quienes efectúen aportaciones al patrimonio del fideicomiso y no tengan el carácter de Socio Liquidador, podrán nombrar en su conjunto, como máximo al diez por ciento de los integrantes del comité técnico del fideicomiso.

Una vez recibida la autorización por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Cámara Mexicana de Compensación y Liquidación tendrá las siguientes obligaciones:

- a) Establecer los mecanismos necesarios para efectuar la compensación y liquidación de las operaciones.
- b) Actuar como contraparte ante Instituciones de Crédito, Casas de Bolsa o clientes por las operaciones que por cuenta de tales personas les lleven los Socios Liquidadores.
- c) Exigir, recibir y custodiar las aportaciones iniciales mínimas, las liquidaciones diarias y las liquidaciones extraordinarias que les entreguen los Socios Liquidadores.
- d) Administrar y custodiar el fondo de compensación y el fondo de aportaciones.
- e) Elaborar y someter a la aprobación de las autoridades los requerimientos estatutarios y demás requisitos que tendrán que cumplir los Socios Liquidadores.

- f) Pactar la posibilidad de intercambio de información con otras Cámaras de Compensación**
- g) Contar con mecanismos que les permitan dar seguimiento a la situación patrimonial de los Socios Liquidadores**
- h) Establecer programas permanentes de auditoría a los Socios Liquidadores.**
- i) Establecer los controles internos necesarios para que los funcionarios y empleados encargados de su administración y operación, no puedan encargarse de la administración y operación de ningún Socio Liquidador.**
- j) Instrumentar, vigilar y sancionar las medidas que deberán adoptarse para procurar la integridad financiera de la Cámara de Compensación, como lo son, entre otras, la determinación de las aportaciones, la mutualización de riesgos entre los Socios Liquidadores, así como las demás medidas complementarias de corrección.**
- k) Pactar en los contratos de fideicomiso que la propia Cámara de Compensación podrá intervenir administrativamente, con el objeto de aplicar las medidas correctivas necesarias para la sana operación de la Cámara de Compensación y de la Bolsa.**
- l) Definir las medidas que deberán adoptarse en caso de incumplimiento o quebranto de algún Socio Liquidador, diseñando una red de seguridad.**
- m) Definir coordinadamente con la Bolsa, un límite para cada cliente por cada tipo de contrato de Futuro y contrato de Opción celebrados por un Socio Liquidador, a partir del cual no podrá incrementar el número de contratos abiertos o, en su caso,**

a partir del cual deberán dar un especial seguimiento a las actividades en la Bolsa del Socio Liquidador y de sus clientes que se encuentren en tal supuesto.

n) Fijar coordinadamente con la Bolsa, un número máximo total de contratos abiertos para aquellos contratos de Futuros y contratos de Opciones, cuyo activo subyacente justifique tal medida, en función de la existencia del activo subyacente de que se trate en el mercado, y de la fecha de vencimiento de tales contratos.

o) Crear al menos un comité de administración de riesgos y un comité de auditoría de acuerdo con las normas prudenciales que, en su caso, establezca la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

p) Proporcionar a las autoridades con la frecuencia y de la manera que la solicite información sobre su actividad y la de los Socios Liquidadores.

q) Someterse a la supervisión y vigilancia de la Bolsa.

r) Publicar sus estados financieros y presentar a las autoridades el resultado de una auditoría externa realizada por alguna de las firmas que aprueben las autoridades, efectuada por lo menos una vez al año.

s) Informar al público trimestralmente sobre su situación financiera, sus fuentes de financiamiento y los mecanismos de protección que utilizarán en sus operaciones.

Las Cámaras de Compensación deberán pactar con los Socios Liquidadores que la propia Cámara de Compensación podrá intervenirlos administrativamente cuando el patrimonio de éstos se encuentre por debajo del mínimo establecido y que por lo tanto deba de actuar conforme a las instrucciones que les indique; de tal manera

que los niveles de operación se ubiquen dentro de lo autorizado por la Bolsa en forma conjunta con la Cámara de Compensación

3.4.4. SOCIOS LIQUIDADORES

Los Socios Liquidadores son fideicomisos constituidos con la finalidad de celebrar en la Bolsa y en la Cámara de Compensación contratos de Futuros y Opciones. En estos fideicomisos solamente pueden ser fiduciarios Instituciones de Crédito y Casas de Bolsa que reciban autorización respectiva por parte de la Bolsa Mexicana de Futuros y Opciones y la Cámara Mexicana de Compensación y Liquidación

Los Socios Liquidadores pueden ser de dos clases; aquéllos que no permitan la adhesión de terceros una vez constituidos, y los que prevén la posibilidad de que se adhieran terceros con el carácter tanto de fideicomitentes y fideicomisarios.

Cuando los Socios Liquidadores estén constituidos por Instituciones de Crédito o Casas de Bolsa y celebren contratos de Futuros y Opciones por cuenta de las propias Instituciones de Crédito o Casas de Bolsa, deberán contar con un solo fideicomitente. Las Instituciones de Banca Múltiple y Casas de Bolsa que formen parte del mismo grupo financiero, podrán ser fideicomitentes en un mismo fideicomiso.

Las instituciones de Banca Múltiple y las Casas de Bolsa, pueden actuar como fiduciarias y/o fideicomitentes, en Socios Liquidadores que actuando por dichas instituciones, operen contratos de Futuros y Opciones en donde el activo subyacente esté autorizado para ser operado por dichos intermediarios. Las Casas de Bolsa no podrán celebrar operaciones a través de socios liquidadores cuando el activo subyacente de los contratos de Futuros y Opciones sean dólares de los Estados Unidos de América.

Las Instituciones de Banca de Desarrollo podrán actuar como fiduciarias y las Instituciones de Banca Múltiple podrán actuar como fiduciarias y fideicomitentes en Socios Liquidadores que celebren operaciones por cuenta de terceros, independientemente del activo subyacente que sea objeto de los contratos de Futuros y Opciones.

Las Casas de Bolsa pueden actuar como fiduciarias en Socios Liquidadores actuando por cuenta de terceros cuando los contratos de Futuros y Opciones tengan como objeto un activo subyacente sobre el cual las Casas de Bolsa estén autorizadas para operar.

Las Casas de Bolsa pueden actuar como fideicomitentes en Socios Liquidadores actuando por cuenta de terceros independientemente del activo subyacente que sea objeto de los contratos de Futuros y Opciones.

Las Casas de Bolsa y las Instituciones de Banca Múltiple únicamente pueden celebrar contratos de Futuros y Opciones con el carácter de clientes cuando el activo subyacente de los contratos lo tengan autorizado para operar.

Las personas físicas y morales distintas a las Casas de Bolsa e Instituciones de Banca Múltiple, pueden actuar como fideicomitentes en Socios Liquidadores que celebren contratos de Futuros y Opciones sobre cualquier activo subyacente.

Los requisitos a cubrir por parte de las Instituciones de Crédito y Casas de Bolsa que deseen actuar como Socios Liquidadores son los siguientes:

- a) Proyecto de contrato de fideicomiso.

Las Instituciones de Banca de Desarrollo podrán actuar como fiduciarias y las Instituciones de Banca Múltiple podrán actuar como fiduciarias y fideicomitentes en Socios Liquidadores que celebren operaciones por cuenta de terceros, independientemente del activo subyacente que sea objeto de los contratos de Futuros y Opciones.

Las Casas de Bolsa pueden actuar como fiduciarias en Socios Liquidadores actuando por cuenta de terceros cuando los contratos de Futuros y Opciones tengan como objeto un activo subyacente sobre el cual las Casas de Bolsa estén autorizadas para operar.

Las Casas de Bolsa pueden actuar como fideicomitentes en Socios Liquidadores actuando por cuenta de terceros independientemente del activo subyacente que sea objeto de los contratos de Futuros y Opciones.

Las Casas de Bolsa y las Instituciones de Banca Múltiple únicamente pueden celebrar contratos de Futuros y Opciones con el carácter de clientes cuando el activo subyacente de los contratos lo tengan autorizado para operar.

Las personas físicas y morales distintas a las Casas de Bolsa e Instituciones de Banca Múltiple, pueden actuar como fideicomitentes en Socios Liquidadores que celebren contratos de Futuros y Opciones sobre cualquier activo subyacente.

Los requisitos a cubrir por parte de las Instituciones de Crédito y Casas de Bolsa que deseen actuar como Socios Liquidadores son los siguientes:

- a) Proyecto de contrato de fideicomiso.

b) Plan general de funcionamiento y los manuales de políticas y procedimientos de operación y de liquidez.

c) Informe detallado de los sistemas de administración y control de riesgos.

d) Proyecto de contratos que se utilizarán con clientes y socios operadores para la celebración de contratos de Futuros y Opciones.

e) Aprobación de la Bolsa Mexicana de Futuros y Opciones y por la Cámara de Compensación y Liquidación.

f) Demostrar la calidad técnica y moral por parte de los fideicomitentes y de los miembros del comité técnico del fideicomiso.

Los Socios Liquidadores que celebren operaciones por cuenta propia (Instituciones de Banca Múltiple o Casas de Bolsa) deben en todo momento mantener un patrimonio mínimo de 2'500,000 unidades de inversión o el 4% de la suma de todas las aportaciones iniciales que el socio mantenga en la Cámara.

Los Socios Liquidadores que celebren contratos de Futuros y Opciones por cuenta de terceros deberán mantener en todo momento un patrimonio mínimo que sea superior a 5'000,000 de unidades de inversión o el 8% de la suma de todas las aportaciones iniciales que el socio mantenga en la Cámara.

Las principales obligaciones de los Socios Liquidadores son las siguientes:

a) Celebrar las operaciones de Futuros y Opciones en la Bolsa.

b) Satisfacer los requisitos patrimoniales de la Cámara.

- c) Solicitar y entregar a sus clientes, las liquidaciones diarias que les correspondan, y en su caso las liquidaciones extraordinarias
- d) Devolver a sus clientes las aportaciones cuando hayan concluido sus obligaciones.
- e) Responder solidariamente en la Cámara de Compensación por el incumplimiento de las operaciones que les lleve.
- f) Evaluar la situación financiera de sus clientes.
- g) Informar a la Cámara si su patrimonio se encuentra por debajo del mínimo exigido, o si alguno de sus clientes incumple con sus obligaciones.
- h) Someterse a los programas de auditoria que les apliquen la Bolsa y la Cámara, inclusive someterse a la intervención administrativa de está última.

3.4.5. SOCIOS OPERADORES

Los Socios Operadores son personas físicas y morales que deben formalizar un contrato al menos con un Socio Liquidador que lo obligue a responder solidariamente ante la Cámara de Compensación de las operaciones que realice por su cuenta.

Para su conformación deberán de contar con un capital mínimo en moneda nacional de 100,000 unidades de inversión, mismo que deberá estar invertido en depósitos a

la vista, valores gubernamentales o reportos sobre dichos valores a un plazo menor de 90 días

En ningún caso los Socios Operadores pueden administrar o mantener aportaciones que les entreguen los clientes, estas deben de ser entregadas en su totalidad al Socio Liquidador. De esta forma los Socios Operadores deben de llevar sistemas contables que les permitan identificar individualmente las cantidades que reciben de los clientes, así como las cantidades que entreguen a los Socios Liquidadores a nombre y por cuenta de los mismos.

Los Socios Operadores tienen las siguientes obligaciones:

- a) Solicitar y entregar a los clientes las liquidaciones diarias que les correspondan.
- b) Solicitar a los Socios Liquidadores las aportaciones que correspondan devolver a los clientes, una vez que se haya extinguido la obligación.
- c) Informar a la Bolsa cuando su patrimonio se encuentre por debajo del mínimo establecido.
- d) Someterse a los programas permanentes de auditoría que les aplique la Bolsa Mexicana de Futuros y Opciones.

3.5. PRODUCTOS A NEGOCIAR EN EL MERCADO MEXICANO DE FUTUROS Y OPCIONES

Estos productos son los contratos que se negociarán por los Socios Operadores y Socios Liquidadores, a través de la Bolsa Mexicana de Futuros y Opciones.

Respecto de los contratos que listen la Bolsa y la Cámara de Compensación deben ser aprobados por la autoridades financieras de nuestro país y ser instrumentos que junto con sus activos de referencia o valor subyacente cumplan con las siguientes características:

- a) La información de los precios de mercado del valor subyacente debe ser continua y encontrarse disponible.
- b) El mercado del subyacente debe contar con un nivel de operación importante.
- c) No exista la concertación de propiedad de los contratos de futuros y opciones.
- d) Cuenten con volatilidad en sus precios negociados.
- e) No existan productos sustitutos en el mercado.
- f) Su tiempo de implementación sea adecuado.

La Bolsa Mexicana de Futuros y Opciones deberá presentar a la autoridades financieras las características principales de cada tipo de contrato y su mecánica de operación, destacando los siguientes puntos:

- a) Nombre del activo subyacente al que hace referencia el contrato.
- b) Unidad de cotización, es decir, si el instrumento va a operar a tasas o precios, determinando la cantidad de decimales que se van a aplicar.

- c) Tamaño del contrato en cuanto al número de unidades del activo subyacente que ampara.**
- d) Ciclo del contrato, especificando si los vencimientos serán mensuales, trimestrales, etc.**
- e) Tamaño de la puja o fluctuación mínima del contrato.**
- f) Si existieran límites de fluctuación en la negociación del contrato en el mercado.**
- g) Clave de pizarra con la que estará cotizando en los sistemas de operación de la Bolsa.**
- h) Fecha de vencimiento del contrato.**
- i) El tipo de negociación que tendrá en el mercado; esquema tradicional (Piso de remates) o sistemas electrónicos.**
- j) Tipo de liquidación (efectivo o especie) al vencimiento del contrato tratándose de opciones de tipo americano durante la vigencia del mismo.**
- k) Procedimiento de cálculo del precio de liquidación para la valoración diaria de las pérdidas y ganancias de las posiciones conforme la información que le proporcione la Bolsa a la Cámara de Compensación.**
- l) Fecha de liquidación.**
- m) Posiciones límites.**

n) Horario y días de operación

Un adecuado programa de diseño, análisis, difusión y listado de contratos tanto de la Bolsa Mexicana de Futuros y Opciones como en la Cámara de Compensación debe garantizar a los participantes la presencia de los mecanismos eficientes, competitivos y seguros, que les permitan llevar a cabo sus estrategias de cobertura o especulación.

Para la primera etapa del mercado de Futuros y Opciones en México se operarán futuros sobre el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC); también futuros sobre el dólar y futuros sobre Tasas de Interés.

En la siguiente etapa se negociarán opciones sobre el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) y sobre acciones de alta bursátilidad.

FUTUROS SOBRE IPC

Activo subyacente	Índice de Precios y Cotizaciones
Clave de pizarra	IPC/vencimiento ej. IPC DC96
Cotización	Puntos del índice
Tamaño del contrato	\$ 10.00 cada punto del índice
Ciclo del contrato	Trimestral (mar., jun., sep. y dic.)
Puja	Un punto del IPC

Límites de fluctuación	No aplicables en su inicio
Negociación	Esquema de operación en el piso de remates
Tipo de liquidación	Efectivo
Vencimiento	Cuarto miércoles del mes de vencimiento
Precio de liquidación	Promedio de los últimos 5 minutos de operación, en su caso última operación, en su caso promedio de posturas de compra y venta al cierre del mercado
Horario y días de operación	Lun. a Vie. de 8:30 a 15:00 hrs.

FUTUROS SOBRE DÓLARES

Activo subyacente	Dólares de los E.U.A.
Clave de pizarra	DÓLAR/vencimiento ej. DEUA DC96
Cotización	Pesos mexicanos
Tamaño del contrato	50,000 Dólares de E.U.A.
Ciclo del contrato	Trimestral (mar., jun., sep. y dic)
Puja	\$.001

Límites de fluctuación	No aplicables en su inicio
Negociación	Esquema de operación en el piso de remates
Tipo de liquidación	Especie
Vencimiento	Cuarto miércoles del mes de vencimiento.
Precio de liquidación	Promedio de los últimos 5 minutos de operación, en su caso la última operación, en su caso, promedio de posturas de compra y venta al cierre del mercado
Horario y días de operación	Lun. a Vie. de 8:30 a 15:00 hrs.

FUTUROS SOBRE TASAS DE INTERÉS

Activo subyacente	CETES a 91 días
Clave de pizarra	CETES/vencimiento ej. CT 91DC96
Cotización	Tasa de rendimiento
Tamaño del contrato	100,000 pesos M.N.
Ciclo del contrato	Trimestral (mar., jun., sep. y dic)
Puja	0.01 %

Mercado de Futuros y Opciones en México

Límites de fluctuación	No aplicables en su inicio
Negociación	Esquema de operación en el piso de remates
Tipo de liquidación	Efectivo
Vencimiento	Ultimo miércoles del mes de vencimiento.
Precio de liquidación	Promedio de los últimos 5 minutos de operación, en su caso la última operación, en su caso, promedio de posturas de compra y venta al cierre del mercado
Horario y días de operación	Lun. a Vie. de 8:30 a 15:00 hrs.

OPCIONES SOBRE ÍNDICES ACCIONARIOS

Activo subyacente	IPC de la BMV
Clave de pizarra	IPCMR97 C4150 (Subyacente, vencimiento, call/put, precio de ejercicio)
Cotización	Prima expresada en pesos mexicanos
Tamaño del contrato	10 pesos M.N. por cada punto del IPC
Ciclo del contrato	Trimestral más los dos primeros meses próximos al vencimiento
Puja	Variable dependiendo del precio de la prima
Límites de fluctuación	No aplicables en su inicio

Mercado de Futuros y Opciones en México

Negociación	Totalmente electrónica
Tipo de liquidación	Efectivo
Vencimiento	Cuarto miércoles del mes de vencimiento.
Precio de liquidación	Promedio de los últimos 5 minutos de operación, en su caso la última operación, en su caso, promedio de posturas de compra y venta al cierre del mercado
Horario y días de operación	Lun. a Vie. de 8:30 a 15:00 hrs.

OPCIONES SOBRE ACCIONES

Activo subyacente	Acciones de alta bursatilidad que se negocian en la Bolsa Mexicana de Valores
Clave de pizarra	TMXJN97 C1500 (subyacente, vencimiento, call/put, precio de ejercicio)
Cotización	Prima expresada en pesos mexicanos
Tamaño del contrato	Cada opción considera 1000 acciones como valor de referencia
Ciclo del contrato	Trimestral más los dos primeros meses próximos al vencimiento

Mercado de Futuros y Opciones en México

Puja	Variable dependiendo del precio de la prima
Límites de fluctuación	No aplicables en su inicio
Negociación	Totalmente electrónica
Tipo de liquidación	Especie
Vencimiento	Cuarto miércoles del mes de vencimiento.
Precio de liquidación	Promedio de los últimos 5 minutos de operación, en su caso la última operación, en su caso, promedio de posturas de compra y venta al cierre del mercado
Horario y días de operación	Lun. a Vie. de 8:30 a 15:00 hrs

En los mercados internacionales los mercados organizados de futuros y opciones nacen teniendo como antecedentes los mercados extrabursátiles (OTC). En el caso de México esta experiencia también se aplica para la conformación del Mercado Mexicano de Futuros y Opciones.

El Banco de México considera como mercado reconocido para la negociación de Futuros y Opciones al Chicago Mercantile Exchange, ubicado en la ciudad de Chicago Illinois, U.S.A.

CAPÍTULO 4

CASO PRÁCTICO

Un industrial adquiere maquinaria a crédito el 4 de Junio de 1997, por \$1'000,000.00 y se compromete a liquidarla en seis meses, es decir, el 4 de Diciembre de 1997.

Debido a que el riesgo más evidente en México es una depreciación del peso respecto al dólar o devaluación, este industrial desearía protegerse del alza y pactar un tipo de cambio.

Sus alternativas dentro del Mercado de Productos Derivados son:

- a) Cobertura cambiaria a corto plazo
- b) Forward de tipo de cambio
- c) Futuro del peso
- d) Opción del peso

a) COBERTURA CAMBIARIA DE CORTO PLAZO

Denominación: Pesos por dólar

Liquidación: En especie, dólares o diferenciales al tipo de cambio del día, en pesos.

Posición:	Compra
Mercado o lugar de Negociación:	Mercado Mexicano Interbancario
Monto:	A la medida, compra de un contrato de \$ 1'000,000.00
Vencimiento:	El que se pacte entre el comprador y el vendedor. 6 meses.
Riesgo base:	No existe
Costo inicial:	Se paga o se cobra una prima por anticipado depende del plazo y las tasas de interés en pesos y dólares.
Precio futuro:	Precio actual del dólar
Mercado secundario:	No existe
Tipo de protección:	Se fija el precio futuro a vencimiento, se pueden tener pérdidas o ganancias por la volatilidad del tipo de cambio.

b) FORWARD DE TIPO DE CAMBIO

Denominación:	Pesos por dólar
Liquidación:	En especie, dólares o diferenciales al tipo de cambio del día, en pesos.
Posición:	Compra
Mercado o lugar de Negociación:	Mercado Mexicano Interbancario
Monto:	A la medida, compra de un contrato de \$ 1'000,000.00
Vencimiento:	El pactado aproximadamente cada 30, 60, 90, 180 y 363 días.
Riesgo base:	No existe
Costo inicial:	Sin costo inicial, existe un riesgo contraparte.
Precio futuro:	Único para cada plazo
Mercado secundario:	No existe
Tipo de protección:	Se fija el precio futuro a vencimiento, se pueden tener pérdidas o ganancias por la volatilidad del tipo de cambio.

c) FUTURO DEL PESO

Denominación:	Dólar por pesos.
Liquidación:	En especie, pesos.
Posición:	Venta
Mercado o lugar de Negociación:	Chicago Mercantile Exchange.
Monto:	\$ 500,000.00 venta de dos contratos
Vencimiento:	3er. miércoles de Diciembre, Marzo, Junio y Septiembre. 2 contratos para Diciembre.
Riesgo base:	El que existe entre plazos de un mes.
Costo inicial:	Sin costo inicial, pero existe un margen de mantenimiento que depende de la volatilidad del activo.
Precio futuro:	Único para cada plazo.
Mercado secundario:	Se cotiza y opera en Bolsas estándar.
Tipo de protección:	Se fija el precio a vencimiento, se pueden tener pérdidas o ganancias dependiendo del tipo de cambio y/o por el riesgo base.

d) OPCIÓN DEL PESO

Denominación:	Dólar por pesos
Liquidación:	En especie, pesos.
Posición:	Venta
Mercado o lugar de Negociación:	Chicago Mercantile Exchange.
Monto:	\$ 500,000.00 venta de dos contratos
Vencimiento:	3er. miércoles de Diciembre, Marzo, Junio y Septiembre. 2 contratos para Diciembre.
Riesgo base:	El que existe entre plazos de un mes.
Costo inicial:	Se paga o cobra una prima por anticipado. Depende del plazo, precio de ejercicio, las tasas y volatilidad.
Precio futuro:	Único para cada plazo.
Mercado secundario:	Se cotiza y opera en Bolsas estándar.
Tipo de protección:	Flexible, equivale a un seguro. El comprador solo arriesga la prima.

Respecto de la primera y segunda alternativa, éstas se encuentran en mercados "Over the counter" o extrabursátiles en donde la fluctuación de precios es libre, no es muy usual un depósito en garantía, la liquidez es muy escasa en muchos contratos y no existe regulación en general.

Parece claro que el industrial debería negociar un contrato de futuros, pues suscribir el contrato de futuros no cuesta nada, más sin embargo estaría obligado a cumplir con el contrato vendiendo a un precio fijado el día que se pactó la operación.

Los Mercados de Futuros operan eficientemente y en el interés público la mayoría de las veces. Sin embargo, de vez en cuando, salen a la luz irregularidades en las operaciones. Una forma de irregularidad se da cuando un grupo inversor intenta monopolizar el mercado. El grupo inversor toma una importante posición larga en futuros e intenta también ejercer control sobre la demanda del activo subyacente. Mientras se llega al vencimiento de los contratos de futuros, el grupo inversor no cierra su posición y el número de contratos de futuros en circulación pendientes puede superar la cantidad de productos disponibles para entregar. El resultado es un gran aumento en los precios de los futuros y de contado. Los reguladores tratan usualmente este tipo de abusos del mercado incrementando los requisitos de garantías, imponiendo estrictos límites de posición abierta del especulador y forzando a los participantes del mercado a cerrar sus posiciones.

Consideramos por lo anterior mencionado que la mejor alternativa es la opción del peso.

Dentro del mercado de opciones existen cuatro participantes.

1.- Compradores de opciones de compra (Opción call de compra).

2.- Vendedores de opciones de compra (Opción call de venta).

3.- Compradores de opciones de venta (Opción put de compra).

4.- Vendedores de opciones de venta (Opción put de venta).

1.- Compradores de opciones de compra (Opción call de compra)

A)



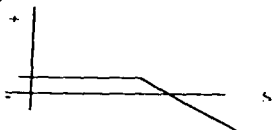
B)



Al subir el precio del subyacente el comprador gana. Sin embargo en el planteamiento del caso práctico se hizo mención que el riesgo más evidente es una devaluación del peso respecto al dólar, y el subyacente es el peso. Las pérdidas considerando esta alternativa equivaldrían al valor de la prima.

2.- Vendedores de opciones de compra (Opciones call de venta)

A)



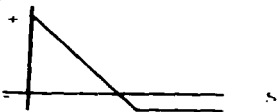
B)



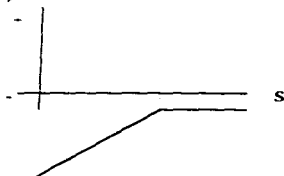
Al subir el precio del subyacente el vendedor pierde. Pero como el riesgo es la devaluación del peso frente al dólar entonces tendríamos tan solo el valor de la prima como ganancia. Ya que el comprador no ejercería la opción porque el valor del subyacente se esta desplomando

3.- Compradores de opciones de venta (Opciones put de compra)

A)



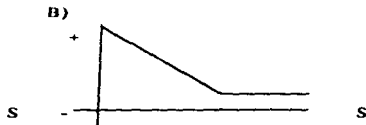
B)



Al disminuir el precio del activo subyacente el comprador gana. Pagaría la prima tendría el derecho y no la obligación de ejercer la opción, como el riesgo es la devaluación esperaría hasta la fecha límite para ejercer la opción y poder obtener la

mayor cantidad de ganancias. Pues entre mayor cantidad de pesos se paguen por un dólar mayor será su utilidad.

4.- Vendedores de opciones de venta (Opciones put de venta)



Al disminuir el precio del activo subyacente el vendedor pierde. Obtendría en principio el valor de la prima, pero al disminuir el precio del subyacente sus pérdidas serían ilimitadas ya que el comprador ejercería la opción hasta el final.

Consideramos por lo expuesto en las cuatro alternativas de opción que la más indicada es la compra de opciones de venta (Opción Put de Compra).

Así para el caso práctico tendríamos la siguiente información:

Opción del peso en el Chicago Mercantile Exchange 4 de Junio de 1997

Contratos	Apertura	Máximo	Mínimo	Cierre	\$/ Dólar
Junio 97	0.1256	0.1256	0.1252	0.1255	7.9681
Sept. 97	0.1257	0.1208	0.1204	0.1206	8.2919
Dic. 97	0.1161	0.1162	0.1161	0.1162	8.6059

Dólar Spot Venta (Banco de México) 4 de Junio de 1997 \$ 7.9250

El industrial adquiere una deuda por \$ 1'000,000 00 y para protegerse de la posible devaluación del peso respecto al dólar optará por adquirir dos contratos de Opción de venta, dado que cada contrato en el Chicago Mercantile Exchange exige vender \$ 500,000 00, para el mes de Diciembre de 1997 a un precio de 0.1161993516

Cotizaciones:

Precio actual del peso	\$ 0.1261829653 U.S.D.
ó \$ 7.9250 por dólar en el mercado spot.	
Precio de la opción de venta del peso con vencimiento a Diciembre de 1997 y precio de ejercicio de \$ 0.1161993516 U.S.D.	\$ 0.0073620000 U.S.D.
(\$ 8.6059 por dólar)	
tasa por pago de la prima 6.33616 %	

Estrategia del industrial:

El industrial adquiere dos contratos de opción de venta por 2 x 500,000.00 x 0.007362	Valor de la prima
	\$ 7,362.00 U.S.D. ó \$ 58,343.85

El resultado:

El industrial tiene derecho a vender los pesos por al menos; 2 X 500,000.00 X 0.1161993516=	\$ 116,200.00 U.S.D.
--	-----------------------------

Si la opción a su vencimiento se encuentra dentro del dinero tiene un valor positivo, ya que es mayor a los 0 1161993516 U.S.D pactados en la opción. si por el contrario se encuentra fuera del dinero, carece de valor ya que el activo de referencia se puede adquirir a un mejor precio en el mercado de contado

Conclusión al caso práctico:

El industrial que adquiere compromisos por la compra de alguna maquinaria, para asegurar el tipo de cambio y programar la compra o venta de dólares puede acudir al mercado de opciones y fijar el tipo de cambio peso-dólar. Una ventaja de las opciones es que es menos cara comparada con otros instrumentos de inversión; segundo, que si ocurriera un escenario muy negativo, dentro de la opción existe un límite para el tipo de cambio; tercero, el mínimo o prima es precio menor al cual el industrial compra sus dólares, es más bajo que un futuro. Las desventajas son que los costos menores están determinados por el mínimo; consecuentemente en caso de una revaluación del peso, el industrial tendría que pagar la diferencia; segundo, el costo máximo es más alto que un futuro, así que el nivel de protección es más alto.

Las opciones en contraste con los futuros, no incluyen una obligación del vencimiento, ellas dan al industrial ilimitadas alternativas de uso dentro de sus tasas presupuestadas a cualquier costo posible. Los futuros no tienen una tasa de protección alternativa en el costo que debe ser pagado al vencimiento.

De hecho, ahora cualquier industrial o empresa en general puede beneficiarse con el uso de dos productos derivados llamados futuros, y opciones de tipo de cambio en monedas extranjeras, para reducir el corto tiempo de especulación.

CONCLUSIONES

Para enfrentar el reto de la globalización, mantener su competitividad a nivel internacional y responder a las necesidades de los inversionistas, el Sistema Financiero Mexicano ha venido realizando diversas acciones de reestructuración e impulso a sus operaciones de entre las cuales destaca el desarrollo de nuevos productos y mercados.

Para tal efecto y como parte de un proceso de modernización del Sistema Financiero Mexicano a finales de 1996 la Secretaría de Hacienda y crédito Público, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, así como el Banco de México establecieron las bases para desarrollar un mercado de Productos Derivados, en el mes de Mayo de 1997 la Comisión Nacional Bancaria y de Valores publicó las reglas de carácter prudencial para los participantes del MexDer que entrará en funciones a finales de 1997.

Dicho mercado servirá para cubrir la carencia de productos derivados que en la actualidad existe en nuestro Sistema Financiero, de igual forma contribuirá de manera importante para que se presente una mejor y más transparente formación de precios en los mercados de contado y esquemas de cobertura contra riesgos en los movimientos de los precios de diversos bienes financieros y no financieros.

Dentro de los Productos Derivados, los Futuros y Opciones (los primeros y únicos productos que serán negociados en su etapa inicial) ocupan un lugar preponderante, pues la versatilidad que estos instrumentos presentan facilita la aceptación por parte de los inversionistas. Por tal motivo su implementación en México es de suma importancia, pues su utilización permitirá diversificar riesgos, como los afrontados

por un gran número de empresas e inversionistas como consecuencia de la crisis económica de 1995, sin mayores repercusiones, lo que sin duda contribuirá a una mayor estabilidad y fortalecimiento no sólo del Sistema Financiero sino también de las empresas que los emplean como cobertura de sus riesgos financieros.

Estos productos no presentan algo novedoso, pues aunque en México apenas iniciarán, por años han sido manejados y negociados en mercados internacionales importantes, como los de Chicago, Nueva York y Londres.

Para el buen funcionamiento del Mercado de Futuros y Opciones intervienen varias figuras, sin embargo una pieza fundamental y piedra angular del mismo es sin duda la Cámara Mexicana de Compensación y Liquidación (denominada Asigna), pues esta permitirá una mayor transparencia en el funcionamiento de los Futuros y Opciones, al exigirse garantías en las operaciones de estos, así como la compensación de las variaciones que se presenten respecto a los niveles y precios de los subyacentes. Esto refleja la importancia que representa la administración de garantías en este tipo de operaciones.

Es necesario que se requiere un manejo prudente en la utilización de productos financieros derivados, con una absoluta comprensión de sus fundamentos y de sus riesgos, ya que sólo así se evitara consecuencias indeseables.

Probablemente la incursión de estos productos tarde en ser aceptada por los inversionistas, dado que su conocimiento no es muy profundo en diversos círculos, aún cuando llevan años manejándose en mercados financieros internacionales; pese a ello, una vez concluida la curva de aprendizaje normal en los nuevos productos, estos tendrán una gran aceptación entre el público inversionista, utilizándolos como medio de apalancamiento o cobertura.

Para finalizar, y a manera de conclusión en general, diremos que los Productos Derivados constituyen una herramienta útil que contribuye a la estabilidad financiera del país, así como a la cobertura de riesgos financieros de las empresas, además la implementación de los mismos en un mercado de Futuros y Opciones ayudará a la modernización del Sistema Financiero Mexicano convirtiendo así a México en el Centro Financiero de América Latina.

BIBLIOGRAFÍA

- Baena Paz, Guillermina. Manual para Elaborar Trabajos de Investigación Documental. Editorial Editores Mexicanos Unidos. 5a. Edición México, 1986.
- Borja Martínez, Francisco. El Nuevo Sistema Financiero Mexicano. Editorial Fondo de Cultura Económica. México, 1997.
- Díaz, Jaime; Hernández, Fausto. Futuros y Opciones Financieras. Editorial Limusa. México, 1996.
- Díaz, Jaime et al. Qué son y cómo operan los Títulos Opcionales en México. Editorial Limusa. México, 1995.
- Díaz Mata, Alfredo. Invierta en Bolsa, Guía para Inversiones Seguras y Productivas. Editorial Iberoamérica. México, 1996.
- Elizondo López, Arturo. Metodología de la Investigación Contable. Editorial ECAFSA. 2a. Edición. México, 1997.
- Hull, John. Options, Futures and others Derivates Securities. Editorial Prentice-Hall. Estados Unidos de América, 1996.
- Ibañez Brambila, Berenice. Manual para la Elaboración de Tesis. Editorial Trillas. 2a. Edición. México, 1995.
- Igartúa Araiza, Octavio. Introducción al Estudio del Derecho Bursátil Mexicano. Editorial Porrúa. México, 1996.
- Kolb W, Robert. Understanding Futures Markets. Editorial Simos & Shuster. 3a. Edición. México, 1991.
- Lamothe, Prosper. Opciones Financieras, un Esquema Fundamental. Editorial McGraw-Hill. España, 1993.

- Rodríguez de Castro Introducción al Análisis de Productos Derivados, Editorial Limusa, México, 1996.
- Tosini, Paula Introductions to the Futures and Options Markets, Editorial Futures Industry Institute, Estados Unidos de América, 1994
- Vargas García, Salomón et al. Contexto Legal del Mercado de Valores, Editorial BMV, México, 1994.

LEYES, CÓDIGOS Y REGLAMENTOS

- Ley del Mercado de Valores.
- Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito.

TESIS

- Cabrera López, Marco Antonio. Futuros Y Coberturas Cambiarias como Alternativas de Inversión y Financiamiento para Empresas del México Actual. Tesis para obtener el Título de Licenciado en Contaduría. FESC-UNAM, México, 1996
- Castañeda Valencia, Hugo. Desarrollo del Mercado de Futuros y Opciones en México. Tesis para obtener el Título de Licenciado en Contaduría. FESC-UNAM, México, 1996.
- García Zúñiga, Miriam. Una Opción de Inversión para Pequeños Ahorradores. Tesis para obtener el Título de Licenciada en Administración. FESC-UNAM, México, 1996.