



# UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

EL MERCADO DE FUTUROS, UNA ALTERNATIVA FINANCIERA EN MEXICO. EXPOSICION Y REGISTRO

SEMINARIO DE INVESTIGACION  
C O N T A B L E  
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:  
LICENCIADO EN CONTADURIA  
P R E S E N T A :  
A A R O N   A N A Y A   C A S T I L L O

ASESOR DEL SEMINARIO: C. P. JOSE ROMO DIAZ

MEXICO, D.F.

1998



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO



Universidad Nacional  
Autónoma de México



## **UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso**

### **DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

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

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

*A mis padres y hermanas*

porque este trabajo representa  
un esfuerzo compartido de toda  
una vida de apoyo mutuo;  
dejándome una herencia invaluable  
que comparto con ustedes.

*A mis profesores:*

*M. en D. Ma. Teresa Velázquez Uribe  
C.P. Albino Martínez Sosa  
C.P. José Romo Díaz*

por haber encontrado en ustedes  
una fuente de consulta incondicional,  
sin otro afán que el de propiciar en mí  
el deseo continuo de superación.

EL MERCADO DE FUTUROS, UNA ALTERNATIVA FINANCIERA EN  
MÉXICO. EXPOSICIÓN Y REGISTRO

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN .....	1
<b>CAPÍTULO I EL MERCADO DE FUTUROS</b>	
1.1 Antecedentes .....	5
1.2 Desarrollo .....	9
1.3 Tendencia actual .....	12
<b>CAPÍTULO II MECÁNICA DEL MERCADO DE FUTUROS</b>	
2.1 Objetivos .....	14
2.2 Operaciones a futuro .....	16
2.2.1 Instituciones .....	16
2.2.2 Agentes .....	19
2.2.3 Recorrido de una orden .....	20
2.2.4 Tipos de ordenes .....	22
2.2.5 Depósitos y márgenes .....	23
2.2.6 Liquidación al vencimiento .....	24
2.2.7 Proceso de entrega .....	26
2.2.8 Contabilización .....	27
2.3 Características generales .....	29
2.3.1 Ventajas y desventajas .....	34
<b>CAPÍTULO III MÉXICO Y EL MERCADO DE FUTUROS</b>	
3.1 Evolución .....	36
3.2 Organización .....	37
3.3 Leyes y reglamentos .....	41

**CAPÍTULO IV REGISTRO CONTABLE DE LAS OPERACIONES  
A FUTURO**

4.1	Aspectos internacionales .....	50
4.1.1	Operaciones en el extranjero y cambio extranjero (FASB-52) .....	50
4.1.2	Contabilización de contratos de Futuros (FASB-80) .....	52
4.1.2.1	Contabilización de contratos de futuros especulativos .....	52
4.1.2.2	Criterios de cobertura establecidos por FASB-80 .....	53
4.1.2.3	Contabilización de coberturas .....	55
4.1.2.4	Revelaciones .....	55
4.2	Registro contable en México .....	56
4.2.1	Criterios contables (circular 1343, CNVB) .....	56
4.2.1.1	Objetivo y alcance .....	56
4.2.1.2	Características .....	56
4.2.1.3	Reglas de valuación .....	58
4.2.1.4	Reglas de presentación .....	60
4.2.1.5	Revelación en los estados financieros .....	62
4.2.2	Guía contabilizadora. Casa de bolsa actuando como compradora de operaciones a futuro sobre tasas de interés nominales y/o sobre el índice nacional de precios al consumidor .....	64
4.2.3	Guía contabilizadora. Casa de bolsa actuando como vendedora de operaciones a futuro sobre tasas de interés nominales y/o sobre el índice nacional de precios al consumidor .....	80
4.3	Propuesta de registro contable .....	96
4.3.1	Contabilidad de futuros con fines de negociación .....	96
4.3.2	Contabilidad de futuros con el objetivo de cubrir posiciones de riesgo .....	103

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES .....	110
BIBLIOGRAFÍA Y HEMEROGRAFÍA .....	113
GLOSARIO DE TÉRMINOS .....	115

## INTRODUCCIÓN

En un mundo de cambios, en el que los negocios son imperantes en la vida cotidiana del hombre, en el que los avances tecnológicos aceleran dichos cambios y en el que las investigaciones e innovaciones financieras juegan un papel trascendental en el buen desempeño de las actividades del Licenciado en Contaduría y el desarrollo de su país, se presentan los llamados productos derivados, que son alternativas financieras que se han venido presentando a partir de la década de los setentas en países del primer mundo.

La globalización de la economía es una vía sin retroceso para todos los países; las empresas mexicanas diariamente exploran y realizan negocios e inversiones con otros países, lo que trae como consecuencia el registro de operaciones en monedas distintas al peso.

### DEFINICIÓN DEL PROBLEMA

Debido al atraso financiero de nuestro país en comparación con los países más desarrollados, México, con el llamado "MEXDER" (Mercado Mexicano de Derivados) se integra al grupo de países de vanguardia financiera, es por esto que esta tesis se enfoca al mercado de futuros que es una de las cuatro alternativas que se presentan en los productos derivados, se resaltaré la importancia del papel que juegan estos mercados en nuestro país y se presenta una alternativa de registro a estas operaciones.

### OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

#### Primario

Identificar y demostrar que dentro de los productos derivados, los futuros representan una de las nuevas alternativas financieras, que cuenta ya con una gran cobertura en el mercado financiero y representan una de las opciones más atractivas que se ofrecen al inversionista.

### Secundarios

- Explicar qué es un futuro.
- Dar a conocer la tendencia actual de los mercados de futuros.
- Mencionar los objetivos de este mercado.
- Señalar su incursión en México.
- Manifiestar la normatividad nacional e internacional que rige a este mercado.
- Explicar cómo un futuro de compra de dólares puede ser utilizado como cobertura de riesgos cambiarios.
- Proponer una forma de registro contable.

### HIPÓTESIS

Los futuros son una de las alternativas financieras de menor riesgo en el mercado que en nuestros días ofrece el sistema financiero mexicano al inversionista, teniendo conocimiento del manejo de estas operaciones.

### TIPO DE ESTUDIO

El tipo de estudio aplicado en esta investigación es descriptivo, ya que la información obtenida pretende explicar de manera sencilla la tendencia que han tenido los mercados de futuros desde sus orígenes hasta nuestros días, mencionando sus características principales, objetivos y aplicaciones, de la misma manera se analiza el marco normativo tanto fiscal como de registro y se expone una propuesta de registro, la cual pretende ser práctica al explicar que un registro de esta naturaleza no debe ser tan complicado.

En el primer capítulo se expone un preámbulo al tema de los mercados de futuros, presentando de manera general los orígenes de los mismos, su desarrollo a través del tiempo y la tendencia actual que predomina en nuestros días; se da a conocer el origen de estos mercados, destacando las principales operaciones realizadas, pudiendo observar que en la actualidad aún existen los mercados que dieron origen al concepto de futuros, se citan las principales características de los mercados de futuros más importantes en el mundo que a través del tiempo se han ido incorporando a esta nueva

alternativa financiera y, de manera breve se nos da a conocer la principal utilización de los mercados de futuros pudiendo observar que éstos representan una verdadera opción en las actividades financieras.

El segundo capítulo da a conocer el funcionamiento de los mercados de futuros, partiendo de sus objetivos, la descripción de cada uno de los elementos que participan en el funcionamiento de los mismos hasta llegar a las características generales; se da a conocer la organización de los mercados de futuros, en la cual se describen con detalle los elementos que intervienen en ésta; se mencionan los aspectos más relevantes que los mercados de futuros pretenden al ser considerados como una alternativa financiera, se responde a las preguntas de ¿por qué? y ¿para qué? del mercado de futuros, mencionando las ventajas y desventajas de éste.

Con lo anterior este trabajo presenta un marco general de los acontecimientos que tienen lugar en los mercados de futuros, así como sus principales características y objetivos.

El tercer capítulo describe el marco en el cual tendrá funcionamiento el Mercado Mexicano de Derivados (MEXDER), el primer tema introduce al porqué de la incorporación de México en el mercado de futuros, se explica el funcionamiento y características generales de operación dentro de este nuevo mercado y se citan las principales leyes y reglamentos a los que se encuentran sujetas hasta la fecha las operaciones de productos derivados en México.

El cuarto capítulo presenta la mecánica de registro de las operaciones de futuros, para comprender el sentido de esta alternativa se dan a conocer los aspectos internacionales más importantes que rigen las operaciones en este mercado, que hasta nuestros días tienen vigencia, esta normatividad esta contenida en los FASB 52 y 80, los aspectos contables que son la base para registrar operaciones de futuros en nuestro país, teniendo como punto de partida el compendio de circulares para instituciones de crédito y casas de bolsa emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la normatividad en el mercado mexicano y finalmente en un caso práctico se ejemplifica la propuesta de registro contable, dividiendo este en dos supuestos: con fines de negociación y con el objetivo de cubrir posiciones de riesgo. En ambos supuestos se exponen las condiciones en las que se

desarrollarán las operaciones correspondientes; para concluir este caso se presenta el registro en cuentas de mayor de las operaciones que originan cada uno de los supuestos y la presentación en el Balance General de estas operaciones.

Finalmente se presentan las conclusiones y recomendaciones.

Por último, se presenta un glosario de términos, en el cual se definen los principales conceptos que son manejados en el lenguaje financiero, específicamente en lo referente al mercado de futuros.

## CAPÍTULO I

### EL MERCADO DE FUTUROS

#### 1.1 ANTECEDENTES

El primer caso conocido de un mercado de futuros organizado fue en Japón hacia 1600, este debió su desarrollo a un clásico problema de 'mismatch' de activo y pasivo entre las rentas y los gastos de los señores feudales japoneses.

Los señores feudales percibían rentas de sus propiedades en forma de una fracción de la cosecha, y estas rentas estaban sujetas a fluctuaciones irregulares en función de la estación del año y de factores como el clima y los desastres naturales, así como del precio del mercado del arroz, mientras que las necesidades de la vida en la corte imperial obligaban a los señores a tener dinero líquido disponible en todo momento.

Durante este periodo se hizo frecuente el enviar a almacenes en las ciudades el arroz sobrante de la cosecha, que se quedaba así disponible para satisfacer necesidades de liquidez a corto plazo. El siguiente adelanto consistió en emitir recibos contra arroz depositado en almacenes tanto rurales como en las ciudades, dando así aún más liquidez a las reservas de arroz. Estos recibos se podían comprar y vender, y ganaron aceptación como otra forma de divisa.

Hacia 1730, bajo el shogunato de Tokugawa, el mercado de arroz de Dojima fue oficialmente designado como cho-ai-mai, o el 'mercado de arroz a plazo' ('a cuenta' o 'a libro'), y presentaba ya las características de un auténtico mercado de futuros moderno:

1. Contrato de duración limitada.
2. Todos los contratos de cierta duración estaban estandarizados.
3. La calidad de arroz permisible en cada período era acordada de antemano.
4. No estaba permitido acarrear una posición hasta el contrato del período siguiente.

5. Todas las transacciones debían liquidarse a través de una cámara de compensación.
6. Todos los participantes en el mercado estaban obligados a establecer líneas de crédito con la cámara de compensación de su elección.

A pesar de algunas irregularidades hacia los últimos años del cho-ai-mai que desencadenaron en su eventual abolición, durante el periodo en que funcionó sirvió de manera efectiva para estabilizar el precio del arroz, y de hecho dos años más tarde de que cerrase sus puertas, las fluctuaciones en el precio del arroz se hicieron tan violentas que el gobierno imperial se vio obligado a abrir el cho-ai-mai nuevamente, con la importante novedad de permitir la entrega de arroz físico contra posiciones en futuros.

A mediados del siglo XIX aparecen los mercados de futuros de Nueva York y Chicago, que siguen existiendo en la actualidad y que son los principales mercados de futuros del mundo.

La evolución de los mercados ha generado otros tipos de cobertura, basada en una mayor estandarización de los contratos, que constituye la base del funcionamiento de los mercados de futuros.

El nacimiento de los mercados de futuros ha tenido lugar precisamente porque la organización de tales mercados es la forma más económica y eficiente de responder a una demanda de cobertura del riesgo de mercado, en la que los contratos no cubren completamente cada uno de los riesgos individuales, pero si permiten una cobertura global a un precio establecido.

Los mercados de futuros sobre mercancías se desarrollaron a partir de 1848 en el Chicago Board of Trade (CBOT), mercado en el que se negociaban contratos sobre trigo y maíz al contado y a plazo. La incertidumbre en el precio de dichos cereales hizo que los contratos a plazo tuvieran un volumen de transacciones importante, y que se crearan contratos para otras mercancías. Con ello, el mercado de Chicago obtuvo la primicia en la negociación de contratos de futuros.

La institución rival, el Chicago Mercantile Exchange (CME) reaccionó creando los contratos de futuros en activos financieros en 1976, tales como

---

pagarés sobre créditos hipotecarios o bonos del tesoro. Estos se negocian en el International Monetary Market, (IMM), división del CME en que tienen lugar las transacciones a plazo sobre divisas. A partir de 1977, el CBOT crea un nuevo contrato de cobertura a largo plazo, el Treasury Bond o T-Bond, y en 1981 empiezan a negociarse contratos sobre depósitos en eurodivisas y especialmente a eurodólares.

En 1982 iniciaron negociaciones de contratos de futuros denominados en índices de acciones bursátiles en la Bolsa de Kansas City y meses después en las Bolsas de Nueva York y Chicago. Por primera vez en un contrato de futuros no se contempló inicialmente la posibilidad de entrega final del activo objeto del contrato. Con la introducción de este tipo de contratos quedó claro el potencial de inversión y de cobertura que presenta el mercado de futuros.

La creación de los mercados de futuros en Chicago y su importante expansión, se debe al desarrollo de nuevas técnicas financieras como respuesta a riesgos más elevados. Aunque originalmente se tratara de organizar un mercado con las mismas características de los mercados a plazo de mercancías, la creación de un mercado de futuros ha sido un estimulante para la innovación financiera y ha tenido repercusiones importantes en la utilización de nuevas técnicas financieras.

El desarrollo del mercado de futuros ha sido uno de los fenómenos que ha captado la atención del mundo financiero a partir de la creación del primero de ellos a mediados de los años setenta.

El crecimiento del volumen de transacciones ha sido espectacular: en el mercado de Chicago el volumen pasó de unos 20 000 contratos en 1975 a un volumen superior a 156 millones de contratos para 1988, lo cual representa una tasa de crecimiento raramente alcanzada en la difusión de una innovación financiera.

Simultáneamente, la organización de mercados de futuros en otras plazas financieras ha contribuido a multiplicar las posibilidades de cobertura así como las estrategias especulativas.

En nuestro país los antecedentes financieros más inmediatos los encontramos en instrumentos como petrobonos, coberturas cambiarias de corto plazo, operaciones de futuro sobre tasas de interés nominales, operaciones de futuro sobre el nivel del índice nacional de precios al consumidor y títulos opcionales, las cuales se pueden adquirir, con excepción del petrobono, a través de una casa de bolsa o Banco.

## 1.2 DESARROLLO

A través del tiempo los mercados de futuros han tenido un desarrollo importante en las finanzas de diversos países, poco a poco estos países han ido adoptando esta alternativa financiera, a continuación se presentan algunas características de los mercados de futuros más importantes en el mundo:

En su forma moderna hicieron su aparición en Estados Unidos en Chicago a partir de los mercados de grano locales, y han extendido la gama de activos subyacentes hasta abarcar grano, carne, y otros productos agrícolas, metales preciosos, petróleo, bonos del Tesoro americano, tasas de interés, índices bursátiles, e incluso ha habido discusiones sobre la posibilidad de lanzar futuros sobre la inflación o sobre contaminación atmosférica.

En los mercados de futuros de los Estados Unidos, los miembros solo pueden ser personas físicas. Sin embargo, pueden actuar en representación de entidades financieras. El número total de miembros es limitado, y las plazas pueden comprarse y venderse. El hecho de ser miembro otorga el beneficio de tener acceso al parquet con lo que las transacciones pueden ser realizadas inmediatamente y con un costo muy inferior.

Los inversionistas que quieren realizar una transacción en el mercado de futuros deben pasar por un intermediario, el futures commission merchant, (FCM), que transmite la orden a un broker de parquet.

La negociación de contratos futuros está regulada por las normas de la Commodity Futures Trading Commission (CFTC), organismo creado en 1974 que constituye la autoridad del mercado. La misión de la CFTC es vigilar la corrección de los contratos y de los mercados antes de que se inicie la negociación, examinar la regularidad de las transacciones, y establecer la autorregulación del mercado promoviendo asociaciones de participantes en el mercado, como la National Futures Association.

En el Reino Unido se crea en septiembre de 1982 el London Financial Futures Exchange (LIFFE). En este mercado, se negocia además de los

futuros sobre deuda pública del Reino Unido (Gilts) el contrato de futuros más importante que no se basa en deuda pública: el mercado de futuros sobre eurodepósitos.

La liquidación en el LIFFE se hace con el International Commodity Clearing House, que es una institución bancaria con independencia financiera respecto al LIFFE.

En Francia el MATIF (Marché à terme d' Instruments Financiers) es el mercado a plazo de instrumentos financieros de París que se inauguró en febrero de 1986.

La responsabilidad de la organización del mercado recae en la Chambre de Compensation des Instruments Financiers de París (CCIFP), cuyo objeto es cuestionar las cuentas de sus miembros, comprobando la corrección de las operaciones, examinando las posiciones, determinando los precios al cierre y los márgenes y, si es necesario exigiendo la liquidación de las posiciones de los operadores que no han repuesto los márgenes necesarios.

El CMT (Conseil du marché à Terme), consejo del mercado a plazo, es el organismo que define los contratos que pueden negociarse en el MATIF, admitiéndolos a la cotización o suspendiéndolos de ella. Asimismo, el CMT toma las decisiones necesarias que puedan mejorar el funcionamiento del mercado.

La autoridad del mercado recae, sin embargo, sobre la Commission des Opérations en Bourse (COB) equivalente en Francia de la Security Exchange Commission en Estados Unidos.

En España, el mercado español de futuros financieros (MEFF) se inauguro a principios de 1990. La sociedad Mercado de Futuros Financieros, S.A. (MEFFSA) es el órgano gestor del mercado de futuros. Su objeto social es el establecimiento, gestión y explotación de los sistemas de cotización, negociación, compensación y liquidación de los contratos de futuros.

La inflación y la incertidumbre en general, así como el crecimiento natural de las economías han provocado el desarrollo de los mercados de futuros en otros países. En 1997 México se integra a este grupo de países.

El 31 de diciembre de 1996, se publican en el Diario Oficial de la Federación las reglas a la que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa. Actualmente se están definiendo las reglas operativas, fiscales y éticas que habrán de regir en el Mercado Mexicano de Derivados (MEXDER).

### 1.3 TENDENCIA ACTUAL

La importancia de los mercados de futuros estriba en la forma en que, como resultado final de su operación, se ve disminuido el riesgo en la comercialización de los bienes involucrados.

Antes de la existencia de los mercados de futuros, como hoy se conocen, las prácticas comerciales de granos se llevaban a cabo de una manera desorganizada y los precios fluctuaban ampliamente de temporada a temporada. En tiempos de alta oferta de producto (al finalizar las cosechas) los precios bajaban drásticamente, mientras que en épocas de poca oferta se elevaban considerablemente.

A lo largo del tiempo que ocupa la siembra, cosecha y envío de productos al mercado pueden intervenir todo tipo de variables no controlables (clima, plagas, huelgas, etc.) que afectan tanto la oferta como la demanda.

Los productores sembraban de acuerdo a su estimación de qué tanto y a qué precio podían vender al finalizar la cosecha. Sin embargo, cuando ésta llegaba, alguna disminución de la demanda o un incremento en la oferta podría forzarlos a vender con pérdida. El "antídoto" a esta situación de precios imprescindibles lo llegaron a constituir los contratos de futuros.

Aunque los futuros son un instrumento de cobertura de riesgos muy flexible y enormemente útil, su utilización no suele permitir una cobertura exacta del riesgo de variaciones en el plazo de cualquier variable financiera. Siempre suele quedar un pequeño riesgo residual que cae, normalmente, bajo dos características principales:

- Riesgo de indivisibilidad. Los contratos de futuros tienen tamaños estandarizados que son a menudo distintos del tamaño exacto requerido por el usuario final. Por ejemplo, una compañía que consume 2,500 barriles de petróleo al mes podrá comprar dos o tres futuros de 1,000 barriles cada uno, es decir 2,000 o 3,000 barriles, pero nunca "dos futuros y medio", con lo que tendrá siempre un riesgo residual de 500 barriles que no podrá cubrir. En la práctica

para estas transacciones grandes este riesgo es insignificante; 500 barriles más o menos importan mucho menos si estamos hablando de 1'000,000 de barriles al mes.

- Riesgo de base ("basis risk"). Este riesgo es el que existe en el diferencial entre el precio de futuros y el precio del activo subyacente. En el caso del petróleo, por ejemplo, existen muchos tipos diferentes de petróleo cuyos precios son distintos y que pueden fluctuar con respecto a los demás, y también con respecto a los de los futuros. Incluso en mercados mucho más estandarizados como puede ser el caso de futuros sobre un índice bursátil existe también un riesgo de base importante que es la clave del "index arbitrage" (arbitraje de índice).

Gracias a la existencia de los mercados de futuros las personas encargadas de las finanzas en diversas entidades pueden transferir sus riesgos financieros a los intermediarios y obtener mejores oportunidades de inversión ante el comportamiento de los mercados financieros.

Con los mercados de futuros se limitan las posibilidades de pérdidas ante movimientos bruscos de las tasas de interés, el tipo de cambio, la inflación y los precios de las acciones.

## CAPÍTULO II

### MECÁNICA DEL MERCADO DE FUTUROS

#### 2.1 OBJETIVOS

- Como todo mercado de futuros, al proveer información sobre precio, permite la elaboración de planes, disminuyendo los riesgos de las oscilaciones.
- De existir una brecha financiera excesiva entre el mercado de contado y el de futuros, la intervención de árbitros permitirá que los precios vuelvan al equilibrio respecto del contado. Además no siempre los precios de contado, que reaccionan ante intranquilidades inmediatas, arrastran los precios de futuro que manejan otros tiempos.
- Incrementan los participantes del mercado y mejoran su liquidez, en tanto permiten operar sobre el producto a inversores institucionales que son especialistas en el mercado físico.
- Cumple una función económica vital, ya que permite la actuación de las puntas compradoras y vendedoras garantizando el cumplimiento de los contratos.
- Brinda transparencia a la operatoria, lo que contribuye a aumentar la confianza en el mercado.
- Encienden el volumen operativo al permitir el ingreso de intermediarios y financistas no relacionados con la materia prima (commodities) objeto del contrato.
- Profesionaliza el mercado pues se agregan especialistas que redactan informes o efectúan estadísticas y utilizan computadoras que permiten una mejor visualización de su dirección probable.
- Permite aprovechar experiencias extranjeras de mercados similares con mayor antigüedad o desarrollo.

- Al no ser un contrato de entrega física sino de “cobertura de precio”, el productor puede vender a futuro, asegurando precio. Si este, al momento de ser entregada la hacienda difiere, igualmente el productor ha logrado su objetivo de precio, pues el mercado opera por diferencia.
- Proporcionan una indicación de cómo el mercado valorará en el futuro a cada divisa extranjera, es decir, dará el valor de los pagos futuros de las transacciones internacionales que se concluyan actualmente.
- Transferencia del riesgo, puesto que la utilización de los mercados de futuros puede garantizar un tipo de interés sin riesgo, tanto en la financiación de las empresas como en las operaciones de inversión.
- Asegura un precio determinado.
- Implica un riesgo incierto y una ganancia esperada.

## 2.2 OPERACIONES A FUTURO

El funcionamiento correcto de los mercados de futuros se basa en la existencia de una organización cuyas principales características son las mismas en todos los mercados financieros.

En el análisis de la organización de los mercados de futuros es necesario destacar 8 aspectos que forman parte de las operaciones de dichos mercados, los cuales son:

1. Instituciones.
2. Agentes.
3. Recorrido de una orden.
4. Tipos de órdenes.
5. Depósitos y márgenes.
6. Liquidación al vencimiento.
7. Proceso de entrega.
8. Contabilización.

### 2.2.1 INSTITUCIONES.

La organización de un mercado de futuros implica que se realicen una serie de funciones, que consisten en :

- Consignar las transacciones realizadas.
- Gestionar las cuentas de depósito de los operadores.
- Establecer las reglas que deben seguir los operadores en el mercado y verificar la regularidad de las operaciones.

En algunas plazas financieras existe una sola institución que realiza el conjunto de estas operaciones, habiendo dos en otras: la Cámara de Compensación, que realiza las dos primeras operaciones que están fuertemente vinculadas, y un organismo tutelar encargado de realizar la tercera de ellas.

La Cámara de Compensación es una entidad jurídicamente automática que puede tomar, por ejemplo, la forma de sociedad anónima con estatuto de entidad de crédito. Su función consiste en determinar diariamente el saldo de las operaciones realizadas por cada operador y calcular los márgenes correspondientes, abonándolos en cuenta cuando estos son positivos y cargándolos, en el caso contrario, exigiendo aportaciones de fondos complementarios y liquidando las posiciones de los operadores cuando ello sea necesario. En realidad, solo parte de los operadores, los que tienen el estatuto de miembro adherido, realizan las aportaciones y reintegros de márgenes directamente con la Cámara de Compensación. Los operadores restantes lo harán indirectamente, por medio de un miembro adherido.

La Cámara de Compensación debe también examinar la coherencia del conjunto de operaciones realizadas, de tal modo que diariamente el número de contratos vendidos sea igual al número de contratos comprados, por lo que debe de llevar un registro de todos los contratos negociados. Así mismo, las funciones de la Cámara de Compensación incluyen gestión del proceso de liquidación al vencimiento, que puede ser más o menos complejo según el movimiento de activos cuya entrega este admitida en la liquidación de las posiciones abiertas al vencimiento del contrato. Los recursos propios de la Cámara de Compensación tienen que ser elevados puesto que es jurídicamente responsable en el cumplimiento de los contratos con cada uno de los operadores.

La Cámara de Compensación tiene también que gestionar el riesgo que puede asumir el mercado. Por ello puede fijar una serie de reglas prudenciales que se aplican a los miembros adheridos. Como ejemplo de tales reglas se pueden mencionar:

- La imposición de un límite en la posición de los operadores para cada plazo. Este límite impide la manipulación monopolística de los precios, característica de los 'corners' en que se aumenta artificialmente el precio de los contratos.
- La recomendación expresa a los miembros adheridos, así como a sus clientes, de que su depósito de garantía no rebase el 20% de sus recursos propios.

- La recomendación de que el depósito de garantía de un cliente no exceda el 100% de los recursos propios del miembro adherido que limita sus operaciones.

Para que la Cámara de Compensación pueda verificar que los miembros y sus clientes actúan de acuerdo con estas normas, deberá tener una forma de identificar el total de las posiciones de los clientes de los miembros, posiciones que un mismo cliente puede tener operando a través de varios miembros. Como la identidad de los clientes es conocida únicamente por los miembros, aquellos deberán ser identificados con un código, de forma que la Cámara de Compensación pueda conocer la posición agregada de cada cliente.

La Cámara de Compensación puede crear Comisiones Técnicas con funciones específicas, con facultades delegadas o consultivas, responsables de una área específica. Así, por ejemplo la Comisión de Admisiones y Riesgos es responsable de la admisión y del seguimiento de los Miembros Liquidadores, y la Comisión de Vigilancia es responsable de la disciplina del mercado.

El organismo tutelar tiene como misión cuidar la regularidad de las transacciones realizadas y tomar todas las decisiones que puedan asegurar el buen funcionamiento del mercado. En particular, este organismo debe decidir cuales son los contratos futuros que se cotizan y los que se suprimen. Las decisiones de dicho organismo tutelar deben ser aceptadas por todos, y su composición incluye representantes de los interesados: agentes de cambio y bolsa, gestores de cartera de renta fija, directores de compañías de seguros, y de modo general, responsables de las entidades de crédito.

El organismo tutelar tiene una misión de autorregulación del mercado. En general un segundo organismo exterior al mercado de futuros tendrá también competencia para la regulación. La existencia de un organismo regulador se justifica por la posibilidad de manipulación de los precios que existen en estos mercados.

### 2.2.2 AGENTES.

Desde el punto de vista jurídico, todas las transacciones en el mercado de futuros se realizan entre un agente y la Cámara de Compensación. Sin embargo, desde el punto de vista económico la Cámara de Compensación tiene un papel pasivo, y los dos tipos de agentes que intervendrán en el mercado son los intermediarios y los creadores del mercado market makes.

La presencia de intermediarios es necesaria en este mercado para limitar el número de cuentas abiertas que gestiona la Cámara de Compensación. Efectivamente, ésta solo realiza contratos con miembros adheridos al mercado de futuros, por lo que los agentes que desean realizar operaciones en el mercado deben efectuarlas a través de un intermediario. El agente intermediario puro es el broker, que no puede realizar operaciones por cuenta propia y que simplemente cobra una comisión por cada operación realizada.

Los brokers recogen órdenes de los distintos agentes, las agrupan e intentan ejecutarlas dadas las condiciones del mercado. La existencia del sistema de depósitos y márgenes implica que el broker fije con sus clientes un sistema de depósitos y márgenes, de tal forma que las aportaciones de márgenes necesarias puedan ser realizadas por el broker en la Cámara de Compensación sin que este deba adelantar los fondos necesarios.

El coste de organización de un mercado de futuros reside, esencialmente, en la gestión por la Cámara de Compensación, de las cuentas de los operadores, al incorporar ésta un sistema sofisticado de depósitos y márgenes. Por lo tanto, parece natural limitar el número de tales cuentas. Sin embargo, esto no significa que se deben restringir también el número de agentes que cotizan en el mercado.

Es posible considerar dentro del mercado de futuros dos subsistemas: el de cotización-negociación dentro del mercado de futuros y el de compensación-liquidación, siendo el primero más abierto que el segundo, es decir, que los agentes admitidos a compensación-liquidación están admitidos también a cotización-negociación, pero no a la inversa.

Al existir dos subsistemas, se pueden distinguir por un lado miembros adheridos liquidadores, con acceso a ambos, y por otro los miembros adheridos no liquidadores, con acceso únicamente al subsistema de cotización-negociación. Para efectuar sus operaciones, estos últimos deberán hacerlo a través de un miembro adherido liquidador que aparece como intermediario.

Se distinguen dentro de la categoría de los Miembros Liquidadores: los Miembros Liquidadores Propios que pueden liquidar exclusivamente las operaciones realizadas por cuenta propia, los Miembros Liquidadores Simples que pueden liquidar, además de las suyas, las operaciones de sus comitentes, y los Miembros Liquidadores Plenos que pueden liquidar, además de las precedentes, las operaciones de liquidación realizadas por los Miembros no Liquidadores.

El segundo grupo de agentes que opera en el mercado de futuros es el de los market makers o traders, que efectúan operaciones por cuenta propia. Este tipo de agente contribuyen a la liquidez del mercado al tomar posiciones opuestas a las posiciones que aparecen en el mercado, ya sea de exceso de ofertas o demandas. La remuneración de estos agentes estriba en la diferencia entre el precio bid y el precio offer.

El reglamento del mercado puede obligar a los market makers a realizar un número mínimo de operaciones a los precios anunciados. Así, por ejemplo un market maker que anuncia un precio bid de 98.5% podrá verse obligado por el reglamento a comprar 20 contratos si un operador así lo desea. El market maker toma en este caso un riesgo considerable, y las diferencias entre precio bid y precio offer constituirán entonces, no solo la remuneración de los servicios de liquidez del mercado, sino también de los riesgos asumidos por estos operadores.

### 2.2.3 RECORRIDO DE UNA ORDEN

La realización de una transacción en el mercado de futuros se hará de modo algo distinto según que esta transacción emane de un miembro liquidador, no liquidador o de un cliente, y según que el tipo de cotización,

sea el de un mercado de cotización informatizada, generalmente continuo, o el de los corros.

En un sistema de cotización en corros como el de Chicago o el de París, el cliente transmite su orden al miembro adherido, generalmente vía telefónica. El miembro adherido, llama entonces a su representante (order desk) en el parquet, aunque a veces, envíen por telex simultáneamente las ordenes menos importantes. Un 'floor broker' realizará entonces la transacción correspondiente si las condiciones del mercado lo permiten. En este caso anotará el momento exacto de la transacción y el precio al que se ha realizado. Esta información se transmite al 'box' del vendedor que va a notificarlo a: 1) la Cámara de Compensación, 2) al 'box' del comprador y 3) al cliente, por el intermediario del miembro adherido que ha transmitido la orden inicialmente.

En cada una de estas operaciones se anota el tiempo, de modo que queda consignado el momento de recepción de la orden por el miembro adherido, el momento de su recepción en el parquet y el momento de la transacción.

Al concluir la sesión, se comprueba que cada una de las transacciones ha quedado consignada tanto por el vendedor como por el comprador.

La Cámara de Compensación controla el mercado al anotar todas las ofertas de contratos propuestos aunque éstas no hayan dado lugar a transacciones efectivas. De este modo, pueden detectarse las operaciones que se hacen a un precio que no corresponde al del mercado.

En caso de cotización informatizada, en general, los programas excluyen la posibilidad de realizar transacciones fuera del mercado. La anotación del momento de entrada de una orden y de su ejecución es automática, por lo que el proceso queda simplificado. Una tercera ventaja de este sistema es que el cliente puede confirmar su orden al verla en la pantalla, lo que disminuye el porcentaje de errores en la transmisión de las órdenes.

El reglamento del mercado estipula que las ordenes de los clientes tienen prioridad sobre las ordenes que los Miembros Liquidadores efectúan

por cuenta propia. Asimismo, los Miembros Liquidadores no pueden agregar o compensar las ordenes de los clientes ni entre ellos ni con sus propias ordenes, sino que todas deben tratarse en el mercado.

#### 2.2.4 TIPOS DE ORDENES

Los tipos de ordenes que se admiten en la cotización de los contratos de futuros son esencialmente los mismos que en el mercado bursátil.

Las ordenes más típicas son:

- Orden por lo mejor; es aquella que se efectuará contra la mejor contrapartida que el operador puede obtener. Cuando las contrapartidas obtenidas corresponden a cantidades inferiores a la cantidad indicada en la orden, se efectuará contra las mejores contrapartidas sucesivas hasta su total ejecución.
- Orden limitada; Es aquella en la que se establece un precio máximo de compra o mínimo de venta.
- Orden topada (stop loss order); es aquella, al contrario, a partir del precio indicado se libera una orden por lo mejor, es decir, por ejemplo, una orden de venta topada a 98.20% establece que debe venderse la cantidad indicada si el precio del activo es inferior a 98.20%.
- Orden negociante; es aquella que resulta de imponer dos órdenes límite de signo opuesto sobre un mismo contrato. Por ejemplo, comprar a un precio inferior a 97.75% y vender a un precio superior a 98.30%.
- Orden balanza (one cancels the other order); corresponde a dos órdenes límite sobre el mismo número de contratos y de signo opuesto, en la que deben ejecutarse ambas o ninguna.
- Orden market if touch; libera una orden por lo mejor si se alcanza un nivel de cotización de terminado del contrato.

Una orden puede especificar también su momento de eventual cancelación. En particular son importantes las órdenes inmediatas que, de no ser ejecutadas en el acto se cancelan por la fracción en que no se ha encontrado contrapartida. Por lo tanto existen órdenes limitadas inmediatas y órdenes topadas inmediatas, órdenes por lo mejor inmediatas u order ataque, órdenes balanza inmediatas u órdenes spread.

En una orden limitada inmediata puede también imponerse que se ejecute por la totalidad de su volumen, en cuyo caso se denominará orden todo o nada.

La complejidad de órdenes autorizadas en un mercado depende de la importancia del mismo así como de la capacidad de los operadores para efectuar transacciones complejas. Por ello en los mercados de Chicago existen órdenes más sofisticadas que las anteriormente mencionadas, cuya ejecución viene condicionada por la cotización de los contratos, así como por el día y la hora.

### **2.2.5 DEPÓSITOS Y MÁRGENES.**

Las reglas prudenciales de imposición de un depósito de garantía remunerado en cuenta por parte de los miembros y de sus clientes, así como la regulación diaria de ganancias y pérdidas a esta cuenta, deben ser especificadas de forma precisa.

La Cámara de Compensación fija el nivel de depósito en garantía exigido para cada tipo de operación. Este nivel puede ser modificado ulteriormente si las condiciones del mercado lo justifican.

El depósito de garantía puede ser aportado en efectivo, en cuyo caso la Cámara de Compensación pagará los intereses correspondientes a un tipo próximo al del mercado, o bien puede realizarse en instrumentos de deuda, preferentemente gubernamental. Las aportaciones de los márgenes subsiguientes deberán hacerse, en cambio, en efectivo. En algunos contratos se define un depósito de garantía mínimo, inferior al depósito inicial, con lo que si un operador realiza pérdidas limitadas su depósito de garantía sigue

siendo superior a su nivel mínimo y no se exigirá de él la aportación de los márgenes correspondientes.

Los cálculos de márgenes se efectúan a partir de las cotizaciones al cierre, determinadas como la media ponderada por los volúmenes de las últimas operaciones realizadas.

La evaluación del depósito debe especificarse en el caso de una cartera de contratos. Los precios de los contratos para plazos distintos suelen tener una correlación muy elevada, por lo que, por ejemplo, la combinación de la adquisición de un contrato con plazo marzo y la venta de otro con plazo junio, combinación llamada 'spread', tiene un nivel de riesgo inferior al que correspondería a la suma de los riesgos de cada uno de los contratos. El nivel de depósito correspondiente a dicho spread debe ser fijado por la Cámara de Compensación en función de las fluctuaciones probables de los precios de dos contratos sucesivos.

La determinación del depósito a partir de una cartera de contratos se hará calculando el número de spreads, y añadiendo el depósito correspondiente a los contratos restantes, que por consiguiente serán todos del mismo tipo, ya sea de compra o de venta de futuros. Los depósitos en garantía de los clientes se efectuarán a través de los Miembros Liquidadores. Estos podrán exigir depósitos iniciales superiores al mínimo reglamentario. Los Miembros compensarán el total de posiciones vendedoras por cuenta de clientes con el total de posiciones compradoras para determinar el depósito que tienen que constituir por este concepto. A ese depósito se añadirá el depósito por posiciones abiertas por cuenta propia.

## 2.2.6 LIQUIDACIÓN AL VENCIMIENTO

La organización de las transacciones en los mercados de futuros, con la centralización de los contratos, hace posible que los operadores puedan cancelar su posición simplemente comprando o vendiendo contratos. Esta es la forma más sencilla de cancelar una posición en el mercado de futuros, recomprando exactamente el número de contratos vendidos o vendiendo el número de contratos previamente comprados, y la que se utiliza en más del noventa por ciento de casos.

Para obtener una mejor vinculación con el mercado del activo subyacente, es interesante que la liquidación del contrato pueda hacerse también mediante cesión de dicho activo. El reglamento del mercado de futuros debe prever a este efecto lo que ocurrirá al vencimiento del contrato, en el caso de que un operador no haya liquidado su posición comprando o vendiendo el número de contratos necesarios; y para ello debe especificar cuales son los activos entregables al vencimiento y su valoración.

El funcionamiento del mercado será algo distinto según exista un solo, varios o ningún activo entregable.

De no existir activo entregable alguno la liquidación de la posición se efectuará mediante la devolución del depósito inicial neto de las pérdidas o incrementando en los beneficios realizados durante la última sesión.

Si existe un solo activo entregable, la liquidación por sesión del mismo se efectuará mediante una transacción en la que éste será vendido por el vendedor del contrato de futuros a la Cámara de Compensación, y comprado por el comprador de contratos a la Cámara de Compensación al precio que resulta de la cotización del mercado de futuros al cierre de los mismos.

Dado que el número de contratos vendidos es igual al número de contratos comprados, la Cámara de Compensación tiene un papel pasivo, y de nuevo, en el momento de desenlace de los contratos de futuros, todo ocurre como si el vendedor realizará la transacción con el comprador. El precio al que se efectúa la sesión es independiente de la cotización en el mercado del activo subyacente. En el espacio de tiempo transcurrido entre el momento del cierre del mercado de futuros y el momento de la sesión del activo entregable, la cotización de este último puede variar, generando pérdidas para uno y beneficio para otros.

Cuando existen distintos activos entregables, la elección del que será efectivamente entregado incumbe al vendedor, por lo que los compradores que no han liquidado su posición no elegirán las obligaciones que adquirieren, sino que tendrán que adquirir las obligaciones determinadas por el conjunto de los vendedores. Los vendedores disponen de un plazo para declarar a la Cámara de Compensación cual será el activo que han decidido ceder. Estas

decisiones serán diferentes para los distintos vendedores de contratos, por lo que la Cámara de Compensación recibirá un conjunto de obligaciones de características distintas. Estas obligaciones serán distribuidas entre los compradores, que obtendrán así la misma cartera de obligaciones cuya composición reflejará las decisiones de entrega del conjunto de vendedores.

La existencia de varios activos entregables hace que sea necesario definir una serie de reglas que fijen el valor de cada uno de ellos en la liquidación por sesión. La necesidad de fijar reglas de equivalencia entre distintos activos no es específica del mercado de futuros.

### 2.2.7 PROCESO DE ENTREGA.

Si  $T_0$  es la fecha de vencimiento del contrato de futuros y  $T_{-1}$  corresponde a un instante anterior en el tiempo, que se supone se sitúa  $t$  días antes, pero que se puede describir como horas antes de  $T_0$ , la cronología del desenlace de los contratos de futuros se puede representar de la siguiente manera:

$T_{-4}$	$T_{-3}$	$T_{-2}$	$T_{-1}$	$T_0$
Último día de negociación.	Determinación del precio de Liquidación.	Elección del Entregable.	Cesión	Vencimiento del Activo

$T_{-4}$  es el último día de la negociación de contratos de futuros, en el que los agentes vendedores pueden recomprar sus contratos y los compradores pueden cancelar también sus posiciones realizando las ventas correspondientes.

$T_{-3}$  es el instante de publicación de la cotización de liquidación del contrato.

$T_2$  es el vencimiento del plazo que tiene el vendedor para declarar si va a ceder obligaciones, cuales de ellas va a entregar. Sabiendo el porcentaje de las distintas obligaciones obtenidas en la sesión, la Cámara de Compensación informa a los compradores que quedan en posición abierta de las proporciones de cada una de ellas que obtendrán como liquidación de sus contratos.

$T_1$  es el día en que se efectúa la sesión de obligaciones o la liquidación en efectivo. La Cámara de Compensación restituye los depósitos que corresponden a los contratos que han llegado a vencimiento.

### 2.2.8 CONTABILIZACIÓN.

Como toda operación a plazo, los contratos de futuros se contabilizan como una operación fuera del balance.

Los depósitos de garantía pueden efectuarse según distintas modalidades, que son determinantes para su contabilización. Si el depósito se hace en efectivo o con obligaciones aparece en el balance. Si se hace, en cambio, con una letra de crédito se tratará de una operación que no se incluye en el balance.

La contabilización de los márgenes depende del objetivo perseguido en la operación de futuros. Tratándose de una operación de especulación, los márgenes constituyen simplemente pérdidas y beneficios que se añaden al resultado de la entidad; si se trata de la cobertura de una posición, los márgenes se escrituran en la cuenta de regularización, pasando a la cuenta de resultados al mismo tiempo que los beneficios o pérdidas obtenidas sobre la posición.

La fiscalidad de los contratos de futuros sigue los mismos principios que su contabilización. El hecho de que los contratos futuros hayan sido utilizados para cubrir una posición es en general, determinante de su tratamiento fiscal.

Si se han utilizado los contratos de futuros en cobertura de una posición en renta fija que no se ha liquidado todavía, la contabilización de las

pérdidas y ganancias realizadas sobre los contratos futuros podrá ser aplazada hasta el momento de la liquidación de la posición.

Si, en cambio, los beneficios o pérdidas realizados sobre los contratos de futuros no corresponden a una operación de cobertura, se contabilizarán a efectos fiscales en el resultado.

La dificultad de operación de esta regla estriba en el hecho de que la posición que se cubre no siempre se liquida. Además, en algunos países, sólo se puede aplazar la integración de los beneficios o pérdidas obtenidos en el mercado de futuros hasta el ejercicio siguiente, lo cual dificulta la cobertura a más de un año.

En tales circunstancias las operaciones sobre futuros y sobre la posición física se gravan a tipos distintos según el estatuto del operador, persona física o empresa, y según que la operación haya generado plusvalías a corto o largo plazo.

## 2.3 CARACTERÍSTICAS GENERALES

Los futuros al igual que las Opciones, Swaps e Instrumentos interbancarios, forman parte de los productos derivados.

Llevan este nombre (productos derivados) por cuanto se trata de instrumentos que son consecuencia de los productos tradicionales como son los mercados de contado. Tienen una fuerte liga con éstos, ya que les proveen la experiencia con el producto operado.

El hecho de ser derivados no significa que sean accesorios, su participación dentro de los mercados mundiales llenan necesidades que no cubren aquellos, son más modernos y flexibles llenando los nichos vacíos dejados por la operatoria principal. Ambos mercados están relacionados.

En operaciones importantes el mercado interbancario se cubre efectuando operaciones en el mercado de futuros, actuando éste como reasegurador de su cartera de riesgos.

Algunas de las diferencias más importantes entre operaciones efectuadas en mercados de futuros y operaciones interbancarias es que estas últimas, no se publican, no son seriadas, no se dirigen al público en general, no se inscriben en el registro público y por lo tanto, carecen de transparencia.

Los contratos de futuros permiten al cliente cubrirse y especular en una moneda, invirtiendo únicamente un margen, en lugar de arriesgar el valor total del capital. Para el especulador, esto supone un beneficio potencial mayor en una inversión dada que en una especulación en el mercado al contado.

La organización del mercado de futuros se basa en tres características principalmente: la estandarización de los contratos, un sistema de depósitos de garantía que se ajustan diariamente, y la existencia de un organismo central de compensación.

Estandarización, implica que los contratos que se negocian correspondan todos a la misma cantidad y calidad y a las mismas fechas de

inicio o vencimiento. Al crear un contrato estándar todos los operadores que quieren comprar o vender a plazo lo hacen en el mismo mercado, consiguiéndose así la liquidez necesaria.

La organización de un mercado de futuros no elimina completamente los contratos a plazo. Los agentes que deseen una cobertura perfecta para una cantidad y una fecha que no deben variar, pueden preferir obtener un contrato a plazo a pesar de que el coste del mismo sea más elevado. En cambio, cuanto más pueda variar la fecha en que el agente necesitará el activo subyacente (divisa), más interesante será para él la liquidez del mercado, y menos la coincidencia de fechas y cantidades.

Con el sistema de depósitos y márgenes se elimina el riesgo de incumplimiento del contrato. Gracias a este sistema, cualquier operador puede participar en el mercado sin que sea necesario obtener información alguna sobre su solvencia.

El mecanismo es extremadamente simple: en un mercado en que la variación máxima posible de las cotizaciones es de  $x\%$  se exigirá del operador un depósito inicial (remunerado) del  $2x\%$ . El porcentaje puede obtenerse a partir de un estudio estadístico, o mejor aún, desde el punto de vista de la seguridad del mercado, porque el reglamento del mismo prevé la suspensión de las cotizaciones si se llega a un incremento de las mismas mayor que  $x\%$  (limit up) o una disminución superior a  $x\%$  (limit down).

El riesgo de incumplimiento del contrato es prácticamente cero. Se disminuirá o aumentará el valor del depósito de garantía en las cantidades correspondientes a las pérdidas o ganancias realizadas, exigiéndose, sin embargo, que se mantenga un nivel mínimo de garantía del  $2x\%$  del nominal, y que en caso de no obtenerse este nivel de garantía se liquide la posición del operador, ya sea con la recompra del número de contratos necesarios para cancelar la posición de un vendedor o con la venta del número de contratos correspondientes en el caso de un comprador, deduciéndose las pérdidas realizadas del depósito de garantía y reembolsando el saldo al operador.

Para el funcionamiento del mercado es necesaria una contabilización central de los depósitos de todos y cada uno de los operadores.

Simultáneamente, la liquidez del mercado impone que la posición de cada operador sea conocida. Por ello la existencia de una Cámara de Compensación.

Desde el punto de vista jurídico, cada operador efectuará su operación con la Cámara de Compensación. Sin embargo, la Cámara de Compensación no toma nunca una posición abierta, actuando como comprador o vendedor de contratos, sino que espera que, a los precios de mercado, existan ofertas y demandas que se correspondan, habiendo anulación de las órdenes, para actuar de intermediario. A partir de este instante hay subrogación de la Cámara de Compensación, siendo responsable jurídicamente con respecto a cada uno de los agentes, pero teniendo una posición neta nula al haber comprado exactamente el número de contratos vendidos.

Por lo tanto, si dos operadores efectúan una transacción en el mercado de futuros, cada uno de ellos realizará una operación con la Cámara de Compensación. En el mercado informatizado, los operadores no se identifican entre ellos, por lo que las operaciones solo pueden realizarse con la Cámara de Compensación. Por lo tanto si dos operadores A y B realizan una transacción, aunque desde el punto de vista económico el aspecto determinante es el acuerdo al que llegan sobre el precio y el volumen, desde el punto de vista jurídico cada uno de ellos tiene una relación contractual únicamente con la Cámara de Compensación que 'A' puede cancelar más adelante al realizarse una operación con una tercera parte 'C', sin consecuencia alguna para 'B'.

Debido al papel que juega la Cámara de Compensación subrogándose a las partes contratantes, el número de contratos que se negocian en un mercado refleja el número de inversiones que han efectuado operaciones en un sentido o en el otro. Al cancelarse las operaciones de signo contrario realizadas por un mismo operador, el número de contratos existentes en un momento dado es una medida del volumen de actividad en el mercado, que se denomina 'Open Interest' y que los operadores conocen.

La Cámara de Compensación es quien garantiza toda transacción llevada a cabo en la bolsa. Sólo se presta a ofrecer esta garantía porque obtiene depósitos tanto de los compradores como de los vendedores. La cuantía del depósito, o margen, se establece para cubrir las variaciones

adversas en el precio de los contratos de futuros. La primera valoración del depósito necesario se denomina margen inicial y se paga a la Cámara de Compensación cuando se concierta el trato. Un margen inicial típico sería de un 0.2% a un 3.0%. Las fluctuaciones en el precio modificarán cada día el precio del contrato de futuros. El total de las variaciones del precio al cierre del día previo al trato se reflejan exactamente en lo que llamamos el margen de variación, que se suma o se resta diariamente al saldo del margen actual. Si el saldo del margen actual cae por debajo del nivel del margen inicial, esta diferencia puede beneficiar al cliente. Los beneficios en los contratos de futuros que empujan el saldo del margen por encima del nivel del margen inicial, pueden ser reembolsados al cliente. Sólo debe mantenerse el nivel del margen inicial.

La Cámara de Compensación financia normalmente los costos de sus operaciones con los intereses percibidos al invertir los márgenes. Los agentes deben solicitar los márgenes de sus clientes al menos en una cantidad aproximada a la necesaria para el cambio. Si un agente solicita una cantidad marginal superior a la que tiene que entregar para el cambio, puede beneficiarse invirtiendo el excedente. Por otra parte, el agente obtiene un beneficio cargando una comisión al cliente. La comisión es por la compra y venta de un contrato de futuros y se paga cuando se cierra el contrato o se realiza la entrega.

Si se mantiene un contrato hasta la entrega, la liquidación se realiza a través de la cámara de compensación, en la que el cliente debe pagar el costo total del contrato, menos el saldo marginal, a la entrega de la moneda especificada en el contrato. Muy pocos contratos de futuros suelen permanecer vigentes hasta la entrega, ya que la mayoría se cancelan antes.

El cliente venderá un contrato si cree que una moneda se devaluará, y comprará un contrato si cree que la moneda se revalorizará. Puede parecer extraño que se pueda vender un contrato antes de comprarlo, pero debe recordarse que la Cámara de Compensación se encuentra entre los compradores y los vendedores. Para cada uno de los contratos de futuros que se mantienen debe haber otra parte sobrevendida en la Cámara. Esta posición sobrevendida se asegura fácilmente comprando un contrato idéntico en el mercado. El cliente sobrevendido no tiene por que conocer al cliente que compró el contrato original que el vendió y compra de nuevo. De

hecho el cliente sobrevendido no tiene posibilidad de conocer la evolución que ha seguido el contrato original, ya que la Cámara de Compensación no divulgará cual es la otra parte.

Para cuantificar si un contrato de futuros vale la pena, es necesario conocer el costo de los métodos alternativos que ofrecen la misma cobertura:

1. Un contrato a plazo en el mercado al contado.
2. Un contrato al contado y un depósito o un préstamo hasta el vencimiento.
3. Un contrato al contado y de futuros de tipo de interés a la fecha de vencimiento.

Estas son posibilidades de arbitraje, ya que todas ofrecen la misma cobertura. Cabe señalar que la mayoría de estas oportunidades se cierran por agentes profesionales antes de que pase demasiado tiempo.

Las especificaciones que deben contener los contratos de futuros son:

1. Bien subyacente (instrumento financiero u operación financiera de referencia) y plazo de vencimiento.
2. Valor nominal contractual.
3. Fecha de inicio de negociación.
4. Fecha de vencimiento del contrato.
5. Modalidad de cotización diaria.
6. Determinación de la cotización de cierre para cada día de negociación.
7. Determinación de la cotización de cierre al vencimiento.
8. Procedimiento de entrega física al vencimiento.
9. Margen inicial de garantía, reposición de garantía, garantías supletorias y liquidación automática de posiciones ante incumplimientos.
10. Cupos operativos por agente.

### 2.3.1 VENTAJAS Y DESVENTAJAS

Según The Bank for International Settlements (Banco Internacional de Pagos), los derivados son instrumentos eficientes para ajustar la exposición al riesgo (administración de riesgo) con fines de cobertura y especulación. Permiten segmentar los precios de mercado involucrados en activos subyacentes, con lo que se pueden transferir riesgos a aquellos agentes financieros más capacitados para sobrellevarlos, y crear los patrones de riesgo-rendimiento deseados con un costo menor al que resultaría de la combinación de los activos financieros originales. Así, facilitan el intercambio, la inversión y la cobertura de riesgos, con lo que se incide en una mayor liquidez en los mercados.

Además hacen posible asignar un precio de mercado que anteriormente no contaba con un medio objetivo de cuantificación. Como facilitan la formación de precios, es posible reducir costos como los de incorporar nueva información de los precios de los activos de referencia (planeación financiera).

Los productos derivados facilitan la inversión simultánea y la ejecución de operaciones de arbitraje financiero entre varios mercados. Ello aumenta el grado de sustitución entre distintos activos domésticos, así como entre esos activos y los internacionales.

- 1) Si la fecha de vencimiento del contrato forward coincide con la fecha de vencimiento del contrato de futuros correspondiente, la cobertura con uno u otro de los contratos genera las mismas ganancias y pérdidas.
- 2) El sistema de depósito-márgenes está diseñado para garantizar el cumplimiento del contrato. En caso de que este sistema no cumpla su objetivo, la Cámara de Compensación deberá asumir las pérdidas resultantes, con lo que la seguridad es mayor que en los contratos a plazos.
- 3) La estandarización hace que exista un mercado diario líquido, con lo que cada operador puede invertir su posición, comprando el

número correspondiente de contratos si es vendedor y cancelarla de este modo, al haber realizado todos los contratos con la Cámara de Compensación.

- 4) Al existir un mercado, el precio de los futuros resulta del conjunto de ofertas y demandas y se aproxima al precio competitivo. En cambio en un contrato de tipo 'forward', el precio refleja la liquidez del mercado, la estructura no competitiva del mismo, así como el riesgo de incumplimiento de las dos partes contratantes.
- 5) La desventaja del mercado de futuros, para el operador que desea cubrirse completamente, es la imposibilidad en que se halla de obtener una cobertura perfecta para la cantidad y el plazo deseado.
- 6) El coste de organización del mercado de futuros es mayor, debido al sistema de cálculo de márgenes, y de gestión de depósitos. Sin embargo, este coste es muy inferior al coste del contrato a plazo (no estandarizado) correspondiente.

### CAÍTULO III

## MÉXICO Y EL MERCADO DE FUTUROS

### 3.1 EVOLUCIÓN

No es un secreto que México arrastra un importante rezago - algunos creen que dos décadas - respecto de las principales bolsas de valores del mundo. La crisis ocasiono que la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) cayera del noveno lugar al 27. Con ello perdió el título de "cabeza de los mercados emergentes".

Sin embargo, la globalización de los mercados y en particular la intensificación de la participación de nuestro país en los mercados financieros internacionales ha generado un desarrollo sumamente marcado en el mercado financiero nacional.

La creación de un mercado de opciones y futuros promete ser un instrumento que permitirá una mejor planeación y nuevas alternativas que apoyen al crecimiento de la economía nacional.

Con la nueva bolsa denominada 'Mercado Mexicano de Derivados (Mexder)' y que empieza a funcionar en el año de 1998, y la creación de la Cámara de Compensación y Liquidación, podrá superarse la limitada capacidad para estructurar productos derivados (también llamados híbridos o exóticos), de modo que el país pueda valerse de lo que ya es costumbre en diversas naciones.

Vinculados a la producción real, estos títulos no son productos financieros especializados únicamente manejables por bancos, casas de bolsa o por administradores de portafolios de inversión. Se trata de instrumentos con capacidad para apoyar a las tesorerías de la empresas en decisiones importantes.

### 3.2 ORGANIZACIÓN

La administración prudente de los derivados permite ampliar el horizonte de planeación de una empresa, esta administración requiere de una cultura que deseche la concepción de que estos son un 'juego de azar' o un medio de especulación. Aunque ciertamente pueden convertirse en eso, lo que intenta la nueva bolsa es propiciar un manejo prudente de estos títulos.

Si un país cuenta con un mercado de derivados ello significa que a mediano plazo podría esperar una tasa de crecimiento económico más grande, con mayor capacidad de control de portafolios, es decir, se amplía el conjunto de inversiones idóneas que antes se limitaban a mercado de dinero y de capitales. Por lo tanto, se requiere replantear la forma como se aplica la política monetaria.

Ante la inminencia del surgimiento del Mercado Mexicano de Derivados (Mexder) y de la Empresa de Compensación y Liquidación (Asigna), la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), el Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) intentan vacunar desde ya los procedimientos de este mercado. Para ello, utilizarán una serie de mecanismos que permitan detectar desde su inicio las posibles quiebras y evitar debacles que afecten a las empresas nacionales.

En primer lugar, se seleccionará a quienes participen en dichos mercados, lo que estará a cargo de un cuerpo colegiado integrado por personas del Mexder y Asigna. Asimismo, los participantes tendrán la obligación de constituir un comité de aceptación de socios que deberán cumplir con 31 requisitos formales, apegados a la práctica internacional.

Para que una persona pueda ser responsable de controlar riesgo o se desempeñe como operador o promotor, deberá cumplir con estándares establecidos por Mexder y Asigna. Estos se encuentran en poder de diversos institutos de capacitación: El Instituto de Capacitación de Intermediarios Bursátiles, El Instituto del Mercado de Valores, entre otros.

Por otra parte, existirá un sistema 'equipado con alarma sonora' que permitirá la comunicación en tiempo real entre las operaciones en el piso de remates tradicional y las cuentas individuales. Así, un intermediario podrá conocer cuál es la posición de cada cliente -sus valores en depósito, las pérdidas que puede llegar a tener de acuerdo con el monto depositado, etcétera- y disponer del control de riesgos en tiempo real, ya que cualquier parámetro que se incumpla accionará la alarma y graficará en el sistema electrónico en fracciones de segundo.

Una de las características especiales en México es que la posición propia (las cuentas propias de la casa de bolsa, por ejemplo) y la de terceros (los clientes) son totalmente distintas, con fideicomisos diferentes y requisitos especiales en materia de capacitación, normas de monitoreo y criterios de constitución para cada caso.

Los mercados mexicanos solicitarán y monitorearán la separación de las cuentas como un punto central en su supervisión, para evitar que un quebranto en la posición del intermediario afecte a los clientes, o viceversa. Es decir, se buscará prevenir conflictos de intereses impidiendo, por ejemplo, que un intermediario utilice dolosamente las posiciones de un cliente para presentarse más sano financieramente ante la auditoría de la Cámara y las autoridades financieras.

Otra de las medidas de protección es evaluar las garantías en la aplicación de márgenes entre los mercados, para lo cual se contrató a la Options Clearing Corporation (OCC), la única Cámara de Compensación y Liquidación de nivel internacional calificada con triple "A". Asimismo existirá la Red de Seguridad, que básicamente es la serie de procedimientos que permiten estar preparados para el peor escenario.

En materia de derivados, en cualquier momento podría ocurrir una contingencia, y como no se sabe cuando, por cuánto ni quién resultará afectado, el objetivo es detectarla a tiempo. Así, para que no se genere el efecto 'bola de nieve' -que significaría un elevado costo financiero-, esta Red establece mecanismos de detección temprana de problemas, algunos de ellos de carácter preventivo. Cuando hay un incumplimiento en los requisitos financieros, se aplican correctivos tajantes y se inicia una fuerte protección.

Si se tiene un quebranto, primero se clasifica de que tipo es. Si es grave, en ese momento y para proteger a los participantes, Asigna toma en sus manos la administración del fideicomiso incumplido a través de un ejecutor y dispone de todas las garantías ordinarias y extraordinarias, así como de todos los recursos disponibles. Asimismo las cuentas sanas del fideicomiso quebrantado se transfieren de inmediato a otros fideicomisos que no tengan problemas financieros.

Básicamente, la filosofía de Asigna y de la Red de Seguridad consiste en sacar a un cliente sano de una institución con problemas para transferirlo a otra sana. Así se previene la generación de riesgos sistémicos, que se presentan cuando la quiebra de un intermediario arrastra a otro y luego entre los dos se llevan a un tercero y a un cuarto.

Por otra parte, contar con toda la información financiera es también muy importante para otorgar seguridad a quienes participan en el mercado de derivados. Tanto la Cámara como los socios liquidadores tienen la obligación de publicar todos los estados financieros en diarios de circulación nacional por lo menos cada tres meses. Los socios serán auditados externamente por bufetes autorizados expresamente por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Además para que una empresa pueda entrar a este mercado debe haber una decisión unánime de todos los miembros de su consejo de administración. Posteriormente, la compañía debe establecer mecanismos para reportar información, no sólo a los encargados de la inversiones sino a todo el consejo. Es imprescindible que los inversionistas, grandes o medianos estén informados.

En el caso de una quiebra, la Red de Seguridad dispone de 10 opciones para distribuir las pérdidas, tomando como base la peor forma de quebrar.

Si la pérdida, para la casa de bolsa o alguna empresa, es de 60 centavos de peso por dólar, por ejemplo (que es el margen mínimo), cuenta con una garantía de 60 centavos.

Si quiebra un cliente, siempre va a estar protegido por la casa de bolsa, que cubre 98.5% de la pérdida. En un segundo escalón, la casa de bolsa pide

al cliente un sobremargen, que puede valer lo que ésta o el banco establezcan, este último en términos contractuales, basado en una valuación de riesgos. Este sobremargen puede corresponder a lo mismo o al doble de lo que se perdió.

Además de este sobremargen, la Cámara de Compensación pide a la casa de bolsa o al banco que hagan un fideicomiso liquidador, esto es, que constituya un fondo de compensación que va a incluir 12% de la garantía depositada.

Hasta aquí se dispone de la misma cantidad que se perdió, más otro porcentaje igual, más el 12% mencionado, a lo que se suma una garantía adicional de 8%, llamada patrimonio del fideicomiso. Si el cliente quiebra, la casa de bolsa es responsable, por lo que además se cuenta con el patrimonio neto del fideicomiso del cliente.

Aún más, se puede ir contra el fondo de compensación de todos los que participan en el mercado de derivados, Es decir, si un cliente pierde, le puede costar a todos los liquidadores porque todos deben poner dinero para completar el 8%. Si este fondo de compensación se acaba, la Cámara de Compensación puede determinar una segunda ronda, del 8% de todas las posiciones, otra tercera, y así indefinidamente.

Una vez agotado eso, al final se tiene el patrimonio de la Cámara de Compensación como tal, de un valor mínimo de 15 millones de UDIs. Sin embargo, existen los imponderables. A pesar de todas las previsiones, las autoridades aún consideran la existencia del riesgo humano, pero para ello ya se cuenta con bastantes elementos como para darse cuenta si uno de los operadores está cometiendo fraude: cambios en su estilo de vida, inestabilidad financiera y otros.

### 3.3 LEYES Y REGLAMENTOS

No obstante que en México las operaciones derivadas han sido realizadas por diversas empresas en años anteriores, es a partir de 1994 cuando la Secretaría de Hacienda y Crédito Público incorpora el régimen fiscal aplicable a este tipo de instrumentos financieros.

El Código Fiscal de la Federación en su artículo 16-A establece la definición que para efectos tributarios se deberá considerar para este tipo de operaciones, el contenido del ordenamiento legal a 1997 es el siguiente:

“Se entiende por operaciones financieras derivadas las siguientes:

- I. Aquellas que se realizan en mercados reconocidos en las cuales una de las partes adquiere el derecho o la obligación a adquirir o enajenar a futuro mercancías, acciones, títulos, valores, divisas u otros bienes a un precio establecido al celebrarlas o a recibir o a pagar la diferencia entre dicho precio y el que tengan esos bienes a su vencimiento, o bien, el derecho o la obligación a celebrar una de estas operaciones.
- II. Aquellas que se realizan en mercados reconocidos en las que se liquidan diferencias entre los precios, índices o canastas de precios o tasas de interés convenidos al inicio de la operación y cuyo resultado depende de las fluctuaciones que tengan en el mercado a una fecha determinada los precios, índices o canastas de precios o tasas de interés pactadas.
- III. Aquéllas en las que se enajenen en el mercado secundario los títulos de crédito en los que se contengan las operaciones mencionadas en las fracciones anteriores.

Las operaciones financieras derivadas a que se refiere este artículo serán, entre otras, las que conforme a las prácticas comerciales generalmente aceptadas se efectúen con instrumentos conocidos mercantilmente bajo el nombre de futuros, opciones, coberturas y ‘swaps’, que se realicen en mercados reconocidos y

con las condiciones que al efecto establezca la Secretaría de Hacienda y Crédito Público mediante reglas de carácter general, las cuales podrán determinar las operaciones que, en adición a las mencionadas en este párrafo, se consideran como operaciones financieras derivadas.”

De este artículo se puede concluir que las operaciones financieras derivadas se pueden dividir en tres grandes grupos:

1. Operaciones financieras derivadas de deuda.
2. Operaciones financieras derivadas de capital.
3. Operaciones financieras derivadas mixtas.

1. Operaciones financieras derivadas de deuda. Son tasas de interés, títulos de deuda y el Índice Nacional de Precios al Consumidor.

2. Operaciones financieras derivadas de capital. Son aquellas referidas a otros títulos, mercancías, divisas, canasta de precios o cualquier otro indicador.

3. Operaciones financieras derivadas mixtas. Se refieren a una combinación de deuda y de capital.

El artículo 16-C del Código Fiscal de la Federación, que a continuación se cita, establece los mercados financieros reconocidos:

“Para los efectos de lo dispuesto en el artículo 16-A del Código Fiscal de la Federación, se consideran como mercados reconocidos:

- I. La Bolsa Mexicana de Valores.
- II. Las bolsas de valores y los sistemas de cotización que cuentan con autorización para operar con tal carácter de conformidad con las leyes del país en que se encuentren.

Se considera que las operaciones financieras derivadas se efectúan en un mercado reconocido, cuando alguna de las partes

que celebre dichas operaciones sea una institución de crédito o casa de bolsa residente en México o residente en el extranjero, que cuente con la autorización de operar con tal carácter de conformidad con las leyes aplicables en el país de residencia, siempre que el residente en el país que intervenga en la operación, cumpla con lo siguiente:

- a) Conserve la documentación necesaria para acreditar la identidad de las personas con las que celebró la operación correspondiente y, en su caso, la existencia de intereses comunes de acuerdo con lo previsto en la fracción XX del artículo 25 de la Ley del Impuesto sobre la Renta.
- b) Conserve la documentación necesaria para acreditar que la operación de que se trata, se realizó en términos y condiciones similares a los que se hubieren pactado en transacciones independientes con o entre partes sin intereses relacionados."

Los países que tienen celebrado con México acuerdo amplio de intercambio de información, son los señalados en el anexo 10 de la Resolución Miscelánea publicada el 22 de Marzo de 1997 en el Diario Oficial de la Federación; del cual se describen los acuerdos que reúnen las características de acuerdo amplio de información:

Acuerdo entre los Estados Unidos Mexicanos y los Estados Unidos de América para el intercambio de información tributaria.

Aplicable a partir del 18 de enero de 1990.

Convenio entre los Estados Unidos Mexicanos y el Gobierno de los Estados Unidos de América para evitar la doble imposición e impedir la evasión fiscal en materia de impuestos sobre la renta.

Aplicable a partir del 1 de enero de 1994.

Convenio entre los Estados Unidos Mexicanos y el Gobierno de Canadá para el intercambio de información tributaria.

Aplicable a partir del 1 de enero de 1993.

Convenio entre los Estados Unidos Mexicanos y el Gobierno de Canadá para evitar la doble imposición y prevenir la evasión fiscal en materia de impuestos sobre la renta.

Aplicable a partir del 1 de enero de 1992.

Convenio entre los Estados Unidos Mexicanos y el Reino de Suecia para evitar la doble imposición e impedir la evasión fiscal en materia de impuestos sobre la renta.

Aplicable a partir del 1 de enero de 1993.

Convenio entre los Estados Unidos Mexicanos y el Gobierno de la República Francesa para evitar la doble imposición y prevenir la evasión fiscal en materia de impuestos sobre la renta.

Aplicable a partir del 1 de enero de 1993.

Convenio entre los Estados Unidos Mexicanos y la República Italiana para evitar la doble imposición en materia de impuestos sobre la renta y prevenir la evasión fiscal.

Aplicable a partir del 1 de enero de 1996.

Convenio entre los Estados Unidos Mexicanos y el Reino de los Países Bajos para evitar la doble imposición e impedir la evasión fiscal en materia de impuestos sobre la renta.

Aplicable a partir del 1 de enero de 1995.

Convenio entre los Estados Unidos Mexicanos y el Reino de España para evitar la doble imposición en materia de impuestos sobre la renta y el patrimonio y prevenir el fraude y la evasión fiscal.

Aplicable a partir del 1 de enero de 1995.

Convenio entre los Estados Unidos Mexicanos y la República de Corea para evitar la doble imposición e impedir la evasión fiscal en materia de impuestos sobre la renta.

Aplicable a partir del 1 de enero de 1996.

Convenio entre los Estados Unidos Mexicanos y el Gobierno de la República de Singapur para evitar la doble imposición e impedir la evasión fiscal en materia de impuestos sobre la renta.

Aplicable a partir del 1 de enero de 1996.

Convenio entre los Estados Unidos Mexicanos y el Gobierno del Reino de Noruega para evitar la doble imposición e impedir la evasión fiscal en materia de impuestos sobre la renta y sobre el patrimonio.

Aplicable a partir del 1 de enero de 1997.

Convenio entre los Estados Unidos Mexicanos y el Reino de Bélgica para evitar la doble tributación e impedir la evasión fiscal en materia de impuestos sobre la renta.

Aplicable a partir del 1 de enero de 1998.

La Ley del Impuesto sobre la Renta establece el tratamiento fiscal que se deberá observar en materia de las operaciones financieras derivadas respecto a interés acumulable y/o deducible; ganancia y pérdida inflacionaria.

A continuación se presenta una síntesis de las operaciones financieras derivadas que muestra los principales efectos fiscales:

Tipo de operación	De deuda.
Definición	Referidas a tasas de interés, títulos de deuda y al Índice Nacional de Precios al Consumidor.
Rendimiento	Intereses.
Momento de Acumulación o deducción	Hasta que se conozcan.
Componente inflacionario	Sobre el valor de la inversión, cuando se liquiden diferencias durante su vigencia.
Costo actualizado	En el caso en que no se liquiden diferencias durante su vigencia.
Fundamento legal	Artículo 7-A y 7-D LISR Regla 3.4.2. en Resolución Miscelánea.

Tipo de operación	De capital.
Definición	Referidos a títulos que no sean de deuda, mercancías, divisas, canastas o cualquier otro indicador.
Rendimiento	Ganancia o pérdida.
Momento de Acumulación o deducción	Hasta su realización.
Componente inflacionario	No.
Costo actualizado	Por el tiempo que haya transcurrido hasta su liquidación.
Fundamento legal	Artículo 7-D LISR y 18-A LISR Regla 3.4.1. en Resolución Miscelánea.

Referente a las operaciones derivadas mixtas su efecto fiscal será el correspondiente a la combinación de deuda y capital.

	Ingreso Acumulable	Retención	Perdidas Deducibles	Fundamento Legal
<b>PERSONAS FÍSICAS</b>				
De deuda	Si	15%	Si hasta por el monto de las ganancias	Artículo 133 Fracc. XIV LISR
De capital	No	No aplicable	No aplicable	Artículo 135-A LISR Artículo 135-A LISR
<b>PERSONAS MORALES</b>				
De deuda	Si	No	Si	Artículo 7-A LISR
De capital	Si	No	Limitado hasta por el monto	Artículo 7-A LISR
<b>RESIDENTES EN EL EXTRANJERO</b>				
De deuda	No	4.9% al 15%	No	Regla 3.4.4. de Resolución Miscelánea
De capital	No	No	No aplicable	Regla 3.4.4. de Resolución Miscelánea

## CAPÍTULO IV

### REGISTRO CONTABLE DE LAS OPERACIONES A FUTURO

#### 4.1 ASPECTOS INTERNACIONALES

##### 4.1.1 OPERACIONES EN EL EXTRANJERO Y CAMBIO EXTRANJERO (FASB-52)

Los puntos más importantes de FASB-52 pueden resumirse como sigue:

1. Los estados financieros en moneda extranjera deben conformar con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados antes de ser convertidos.
2. Los activos, los pasivos y las operaciones de la entidad deben basarse en la moneda funcional de la entidad. La moneda funcional de una entidad es el signo monetario de la economía en que la entidad principalmente opera.
3. Se utiliza la tasa de cambio corriente para la conversión corriente, a la moneda de la matriz, de los activos y pasivos de una entidad extranjera denominados en su moneda funcional.
4. La ganancia o la pérdida por conversión corriente de estados financieros denominados en moneda extranjera no se incluye en el estado de resultados sino que se incluye en una cuenta de ajuste del capital contable. Sin embargo, si antes de efectuar la conversión corriente es necesario efectuar la conversión histórica de la moneda original a la moneda funcional, la ganancia o la pérdida por conversión histórica se incluye en el estado de resultados.
5. El saldo acumulado en el capital contable por ganancia o pérdida en conversiones corrientes se realiza al venderse o completarse

substantialmente la liquidación de la inversión en la entidad extranjera.

6. Deben convertirse históricamente a la moneda de la matriz los estados financieros de cualquier entidad extranjera que opere en un país cuya tasa acumulada de la inflación por los últimos tres años sea de aproximadamente 100% o más (altamente inflacionaria).
7. Las transacciones en moneda extranjera son aquellas que requieren el pago en una moneda que no es la moneda funcional de la entidad.
8. Las ganancias o pérdidas por conversión resultantes de transacciones en moneda extranjera se incluyen en el estado de resultados, salvo en los siguientes casos:
  - a) La ganancia o la pérdida por cobertura efectiva que se designó como económica y fue tomada para proteger la inversión neta en una entidad extranjera.
  - b) La ganancia o la pérdida en ciertas transacciones a largo plazo en moneda extranjera entre compañías filiales.
  - c) La ganancia o la pérdida por cobertura efectiva que se designó como económica y fue tomada para proteger un compromiso identificable y firme en moneda extranjera y que cumple con ciertas condiciones.
9. Se consideran diferencias temporales, para las cuales deben proveerse impuestos diferidos según los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados promulgados, las ganancias o pérdidas imponibles por transacciones en moneda extranjera que no se incluyen en el mismo período en la utilidad imponible y (a) en la utilidad contable (libros) o (b) en la cuenta de ajuste del capital contable (libros).
10. FASB-52 requiere ciertas revelaciones específicas.

#### 4.1.2 CONTABILIZACIÓN DE CONTRATOS DE FUTUROS (FASB-80)

Un contrato de compraventa típico puede ser de cumplimiento corriente (un "spot contract") o de cumplimiento futuro (un "futures contract"). El de cumplimiento corriente usualmente requiere entrega del producto y pago en efectivo durante el corriente mes. La gran mayoría de los contratos de compraventa de productos son de cumplimiento futuro. Esto sucede porque generalmente el inversionista en estos productos planea venderlos antes de que se entreguen, "cubriendo" así su "posición" (como inversionista sujeto al riesgo de que el producto pierda valor) antes del mes de cumplimiento (cuando vence el contrato y el inversionista "descubierto" recibiría el producto) Ciertos contratos que no resultan en la entrega de un producto también se cumplen mediante el pago de efectivo en la fecha de su vencimiento; entre éstos tenemos los contratos de futuros de un índice de rendimiento de acciones y los de Eurodólares en cuentas de ahorro bancarias. Para cada contrato de futuros de "compra" (contrato "largo") tiene que haber un correspondiente contrato de "venta" (contrato "corto").

Las transacciones son compensadas y liquidadas por una cámara u oficina de compensación ("clearing") establecida por el mercado. Todas las transacciones de compraventa de productos de contratos de futuros son procesadas por una cámara de compensación. Al final de cada día de trabajo los mercados fijan un precio determinado para la liquidación de todos los contratos no vencidos; a este proceder se le denomina "marcar al mercado". Cada corredor liquida con la cámara de compensación diariamente y en efectivo su diferencia neta en todos los contratos no vencidos. En los libros del corredor la liquidación diaria se registra en una cuenta de diferencia de contratos, que luego se pasa a la cuenta de cada cliente reflejando la correspondiente ganancia o pérdida.

##### 4.1.2.1 CONTABILIZACIÓN DE CONTRATOS DE FUTUROS ESPECULATIVOS

La empresa que entrega fondos a un corredor para la compra de contratos de futuros por lo general registra un activo (a cobrar al corredor).

El saldo de esta cuenta de activo se aumenta o disminuye durante el período en que se es propietario de un contrato, según aumente o baje el valor de mercado del contrato de futuros. Cuando los cambios en el valor de mercado afectan a un contrato de futuros que no reúne los requisitos establecidos en FASB-80 para que se le considere un contrato de protección, estos cambios son registrados por la entidad como pérdida o ganancia del ejercicio en que ocurren (FASB-80, párrafo 3). El importe del cambio en el valor de mercado de un contrato de futuros se calcula multiplicando la cantidad contratada por el cambio en la cotización por unidad.

#### 4.2.1.2 CRITERIOS DE COBERTURA ESTABLECIDOS POR FASB-80

Según las disposiciones de FASB-80 se considera como un contrato de cobertura al contrato de futuros que cubre el riesgo, existente o anticipado, de que ocurran cambios en los precios o en las tasas de intereses y que reúne todas las condiciones siguientes (FASB-80, párrafo 4):

1. **Debe designarse como cobertura.** La empresa debe dejar constancia de que el contrato fue celebrado con el propósito específico de proteger ciertas partidas que pueden identificarse; activos, pasivos, compromisos firmes, o transacciones que se anticipa tener. El contrato de futuros solamente podrá contabilizarse con un contrato de cobertura a partir de la fecha en que así se designe. Para que pueda considerársele como cobertura el contrato debe reducir efectivamente el riesgo a que se enfrenta la empresa por posibles cambios en los precios o tasas de intereses.

*OBSERVACIÓN: FASB-80 da a la gerencia la oportunidad de escoger la contabilización que se hará de los cambios en el valor de mercado de contratos de futuros celebrados con el propósito de obtener cobertura. Si la gerencia lo designa como un contrato de cobertura (y se cumplen todos los demás requisitos) el cambio en el valor de mercado del contrato no se refleja en resultados hasta tanto no se complete la transacción protegida. Por otra parte, si la gerencia no lo designa como contrato de cobertura, el cambio en su valor de mercado se registra y lleva a resultados en el ejercicio del cambio.*

2. **Expuesto al riesgo de cambios en los precios o en las tasas de intereses.** Lo protegido, según lo que sea, debe estar expuesto al riesgo de que haya cambios en los precios o en las tasas de intereses. Por consiguiente, para que la transacción pueda ser designada como hecha con el propósito de proteger, lo protegido debe ser algo que contribuye al riesgo que corre la empresa por posibles cambios en los precios o en las tasas de intereses. En un caso práctico específico, tanto la existencia de este riesgo como la capacidad protectora de contratos de futuros pueden ser obvios, o aparentes, o puntos debatibles que requieren análisis extenso y el uso de consideraciones relativamente subjetivas. Además, FASB-80 no permite que se contabilice un contrato de futuros como cobertura de alguna partida que ya está protegida efectivamente por otros activos o pasivos, o por compromisos u otras transacciones de la empresa.

Cuando la gerencia de la empresa encuentra que a nivel del total de la empresa no es factible evaluar los riesgos de cambios en los precios, se le permite descentralizar estas evaluaciones.

3. **Debe reducir el riesgo de los cambios en los precios o en las tasas de intereses.** Tanto al inicio del contrato de futuros como durante su vigencia los cambios en su valor de mercado tienen que estar altamente correlacionados con los cambios en el valor de mercado de lo protegido, o con el gasto o ingreso de intereses relacionados con lo protegido. Debe, además ser probable, que los cambios en el valor de mercado del contrato de futuros serán esencialmente suficientes para compensar los cambios en los precios o en las tasas de intereses que tienen relación con lo protegido.
4. **Cuando lo protegido se contabiliza a su valor razonable de mercado.** Por lo general, lo que se protege se contabiliza a su costo histórico o a su costo-o-mercado-el-más-bajo; por ejemplo, las inversiones se llevan al costo, los pasivos de acuerdo a su producto, y los inventarios al costo-o-mercado-el-más-bajo. Cuando lo protegido es un activo que se contabiliza a su valor de mercado (de acuerdo con principios de contabilidad que son generalmente aceptados o que son peculiares a alguna industria específica) debe

incluirse en resultados del mismo ejercicio tanto el cambio en el valor del activo protegido como el cambio en el valor del contrato de futuros (FASB-80, párrafo 5).

#### 4.1.2.3 CONTABILIZACIÓN DE COBERTURAS

Los cambios en el valor de mercado de un contrato de futuros para cobertura no se llevan a resultados hasta tanto no se contabilice también la ganancia o pérdida del valor de mercado de lo protegido. Si no se cumple este requisito se estaría negando el propósito específico del contrato de cobertura. Por consiguiente, FASB-80 permite que se difiera el registro de los cambios en el valor de mercado de los contratos de futuros para cobertura. FASB-80 no modifica los principios generalmente aceptados concernientes a la contabilización de activos, pasivos y compromisos.

#### 4.1.2.4 REVELACIONES

Las empresas que deben seguir las pautas establecidas por FASB-80 deben revelar la siguiente información para los contratos de cobertura:

- La naturaleza de lo protegido o relacionado con contratos de futuros.
- El mercado o métodos utilizados para la contabilización de los contratos de futuros.
- Una descripción de los hechos o transacciones que llevarán al reconocimiento en resultados del cambio de valor de los contratos de futuros.

## 4.2 REGISTRO CONTABLE EN MÉXICO

### 4.2.1 CRITERIOS CONTABLES (CIRCULAR 1343, CNBV)

El 10 de enero de 1997 la Comisión Nacional Bancaria y de Valores emite la circular 1343 dirigida a las instituciones de crédito referente a los contratos de futuros y contratos adelantados en la cual se establecen los criterios contables aplicables a partir de 1997; estos criterios son los siguientes:

#### 4.2.1.1 OBJETIVO Y ALCANCE

El objetivo del presente criterio es definir las reglas particulares de aplicación de los principios contables relativos al registro, valuación, presentación y revelación en los estados financieros de los contratos de futuros que mantengan las instituciones de crédito en sus posiciones propias.

No son objeto del presente criterio las operaciones con futuros o que efectúen las instituciones por cuenta de terceros, las cuales son objeto del criterio de custodia de bienes.

#### 4.2.1.2 CARACTERÍSTICAS

Los contratos de futuros son aquellos mediante los cuales se establece una obligación para comprar o vender un bien subyacente en una cantidad, calidad y precios preestablecidos en una fecha determinada en el contrato. En estas transacciones se entiende que la parte que se obliga a comprar asume una posición larga y la parte que se obliga a vender asume una posición corta.

Los contratos de futuros tienen plazo, cantidad, calidad, lugar de entrega y forma de liquidación estandarizados; su precio es negociable; tiene mercado secundario; el establecimiento de márgenes es obligatorio; y, no enfrentan riesgo de crédito con la contraparte.

El registro contable de los contratos de futuros, diferirá conforme al propósito que la Institución tenga al mantener a cada uno de ellos en posición propia. Dichos contratos podrán utilizarse de dos formas:

- a) como cobertura de una posición abierta de riesgo; o,
- b) con fines de negociación.

Las condiciones necesarias para reconocer al futuro como cobertura son las siguientes:

Las instituciones de crédito podrán cubrir sus posiciones activas o pasivas de manera individual (por transacción), o de manera global (posición neta de algún portafolio de la institución). No se dará tratamiento de cobertura a aquellos contratos de futuros de compra o de venta, que se utilicen para cubrir transacciones adelantadas.

Se considerará que dichas instituciones están utilizando contratos de futuros como cobertura de una posición abierta de riesgo, únicamente cuando los activos o pasivos cuyo riesgo se cubre, cumplan con las siguientes características:

- a) que estos sean instrumentos con valor de mercado, con el propósito de que la valuación a mercado del contrato de futuros sea consistente con la valuación de la transacción o posición que se esté cubriendo; o,
- b) que no siendo instrumentos con valor de mercado, el valor del bien subyacente del contrato puede afectar el valor del activo o pasivo cubierto.

Además, para que el contrato de futuros sea reconocido como cobertura se deberán cumplir las siguientes condiciones:

- a) el activo o pasivo cubierto deberá contribuir al riesgo en precios de mercado de la entidad. Para determinar si se cumple con esta condición, la entidad deberá considerar si otros activos, pasivos, o compromisos, compensan o reducen la exposición al riesgo del activo o pasivo cubierto;
- b) el contrato de futuros deberá reducir la exposición al riesgo y tendrá que ser designado como cobertura;
- c) a partir del momento en que se pacta el contrato de futuros y durante la vida de éste, deberá existir una relación inversa entre los cambios en el valor del contrato de futuros y el valor de mercado del activo o pasivo, así como entre el ingreso o gasto por intereses asociado con el activo o pasivo cubierto, de manera que los resultados del contrato de futuros compensen significativamente los efectos en resultados de la posición cubierta. Esta relación deberá ser sustentada por evidencia estadística suficiente.
- d) en caso de que el bien subyacente del contrato de futuros difiera del activo o pasivo que se pretenda cubrir, se reconocerá al contrato como una cobertura, siempre y cuando exista una relación económica clara entre los precios del bien subyacente y los precios del activo o pasivo cubierto, y la relación inversa entre las variaciones explicadas en el inciso anterior se cumplan. Asimismo, dicha relación deberá estar sustentada por evidencia estadística suficiente.

#### 4.2.1.3 REGLAS DE VALUACIÓN

##### Para cubrir posición de riesgo.

Cuando el contrato de futuros se utilice para cubrir una posición abierta de riesgo, la posición primaria derivada de la operación de la entidad, se debió haber registrado de acuerdo a los criterios correspondientes.

Se registrará por separado de la posición activa o pasiva del contrato, la diferencia entre el precio "forward" y el precio "spot", por la cantidad pactada en el mismo, la cual se amortizará en línea recta a lo largo de la duración del contrato. Las variaciones en el precio "spot" del bien subyacente afectarán el valor de la posición primaria; por su parte, las fluctuaciones en el valor del derivado afectarán la variación de la posición.

Deberán registrarse la parte activa y la pasiva del contrato. Para el caso de compra de futuros o contratos adelantados, se reflejará como parte activa, el precio "spot" multiplicado por la cantidad pactada; como parte pasiva, el precio "forward" vigente al momento de la celebración del contrato, multiplicado por la cantidad pactada. Para efectos de contratos de venta, el registro de las posiciones activa y pasiva será el inverso.

Las fluctuaciones en el precio "spot" del subyacente, ocasionan una variación de la parte activa o pasiva, según se trate de contratos de compra o venta respectivamente, así como un reconocimiento del efecto en las cuentas de resultados. Las partes pasivas y activas en contratos de compra y venta respectivamente, no deberán modificar su valor durante la vigencia de la operación.

Cuando en el contrato se pacte el establecimiento de colaterales o alguna otra garantía, éstos tendrán el siguiente tratamiento:

- a) en el caso en que la institución de crédito otorgue una garantía (margen), ésta se reclasificará de las cuentas de activo correspondientes considerándose como un depósito en garantía al cual no se le aplicará valuación alguna debido a que ésta ya se reflejó en la posición activa o pasiva relativa al futuro;
- b) en el caso de retiros o llamadas de margen, la institución deberá disminuir o incrementar el saldo del depósito en garantía registrando la entrada o salida de efectivo respectiva.

**Para fines de negociación.**

Se deberá registrar la parte activa y pasiva del contrato. Para el caso de compra, en la parte activa se registrará el valor de adquisición del contrato,

equivalente al precio "forward" del mismo al inicio del contrato, multiplicado por la cantidad establecida en aquél, por lo que el premio del contrato no se contabilizará por separado. Como parte pasiva se reconocerá el precio "forward" multiplicado por la cantidad pactada. Para efectos de contratos de venta, el registro de las posiciones activa y pasiva será el inverso.

Las fluctuaciones en el precio "forward" del contrato ocasionan una variación en la valuación de la parte activa o pasiva, según se trate de contratos de compra o venta respectivamente, así como un reconocimiento del efecto en las cuentas de resultados. Dicho precio será determinado de conformidad con los lineamientos de valuación que se emitan al respecto. Las partes pasivas y activas en contratos de compra y venta respectivamente, no deberán modificar su valor durante la vigencia de la operación.

Todos los resultados por valuación que se reconozcan antes de que termine la operación tendrán el carácter de no realizados y, consecuentemente, no serán susceptibles de capitalización ni de reparto entre sus accionistas, hasta en tanto no se realicen en efectivo.

Cuando en el contrato se pacte el establecimiento de colaterales o alguna otra garantía, éstos tendrán el tratamiento establecido en los párrafos 30 y 31 del presente criterio.

Una vez que el contrato llegue a su vencimiento, y mientras no se perciba la liquidación del mismo según se haya pactado, el monto de la operación vencida deberá registrarse en las denominadas "cuentas liquidadoras".

#### 4.2.1.4 REGLAS DE PRESENTACIÓN

En los casos en los que se celebren contratos de futuros, tanto con fines de negociación, como para cubrir una posición de riesgo, las instituciones deberán compensar los valores de las posiciones activa y pasiva de cada contrato, presentándose el neto de acuerdo con los siguientes:

Para cubrir posición de riesgo.

Se deberá presentar el valor neto del contrato derivado, junto con la posición primaria.

Asimismo, se deberá considerar como parte integrante del saldo de la posición primaria, la parte no amortizada de la diferencia entre el precio "forward" y el precio "spot" al momento de celebrar el contrato, según sea el caso.

Cuando las instituciones de crédito utilicen los contratos de futuros, para cubrir las posiciones activas o pasivas, éstas deberán registrar todos los efectos por la valuación de los mismos en el mismo rubro del estado de resultados donde se registren los resultados de la posición primaria.

Para fines de negociación.

Cuando se tenga saldo deudor después de haber hecho la compensación, se presentará dentro de la cartera de valores; cuando se tenga saldo acreedor se presentará como crédito diferido.

Cuando las instituciones de crédito realicen contratos de futuros con fines de negociación, éstas deberán registrar la ganancia o pérdida por estas operaciones en la cuenta de resultados respectiva.

Se presentará en cuentas de orden el valor de los contratos a vencimiento, valuados el precio "forward", separando los contratos en negociables en bolsa y negociables fuera de bolsa.

#### 4.2.1.5 REVELACIÓN EN LOS ESTADOS FINANCIEROS

Se deberá revelar para todos los contratos de futuros, distinguiendo para cada contrato lo siguiente:

**En notas a los estados financieros:**

- a) las políticas de administración, cobertura y exposición al riesgo que tenga la institución como participante en el mercado de futuros;
- b) revelar los diferentes riesgos (legal, de crédito, de liquidez y de mercado) que pueden afectar a la institución, derivados de las posiciones que asuma ésta, en el mercado de futuros;
- c) desglose del monto de los contratos de futuros por valor subyacente y vencimiento, clasificando las posiciones adquiridas con fines de negociación, de las de cobertura;
- d) un sumario que incluya los sistemas y políticas contables que se apliquen para el registro y revelación de las posiciones, así como su exposición actual neta al riesgo de crédito;
- e) los montos y porcentajes de las posiciones globales, así como de las transacciones realizadas con partes relacionadas; y,
- f) los montos y el tipo de colaterales otorgados por la institución.

**Para cubrir posiciones de riesgo.**

Cuando el contrato de futuros, ya sea de compra o venta, se utilice para cubrir una posición abierta de riesgo, se deberá revelar adicionalmente lo siguiente:

- a) describir los criterios aplicados para la selección de instrumentos con fines de cobertura;

- b) una descripción de los objetivos que tiene la institución para emitir o adquirir contratos de futuros para cobertura y sus estrategias para alcanzarlos;
- c) breve descripción de la manera en que los contratos de futuros son presentados en los estados financieros; y,
- d) descripción de las posiciones y los registros que se están cubriendo.

**Para fines de negociación.**

Cuando el contrato de futuros, ya sea de compra o de venta, se utilice con fines de negociación, se deberá revelar en estados financieros lo siguiente:

- a) el valor de mercado promedio durante el periodo contable, presentado con el valor de mercado al fin del periodo, distinguiendo entre compras o ventas;
- b) describir el criterio utilizado para la obtención de los valores de mercado de los instrumentos;
- c) las ganancias o pérdidas netas derivadas de la actividad de negociación durante el periodo de reporte, desagregadas por tipo de contrato de futuros; señalando en qué renglón del estado de resultados se encuentran; y,
- d) la exposición al riesgo de mercado de los contratos de futuros, en la que se incluirán los efectos hipotéticos en resultados o capital de posibles cambios en las condiciones del mercado.

4.2.2

GUÍA CONTABILIZADORA

CASA DE BOLSA ACTUANDO COMO COMPRADORA DE  
OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES  
Y/O SOBRE EL ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

**GUÍA CONTABILIZADORA  
CASA DE BOLSA ACTUANDO COMO COMPRADORA DE OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS DE INTERÉS NOMINALES Y O SOBRE EL ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

OPERACION	D E B E		H A B E R		OBSERVACIONES
	CTA	SUB CTA	CTA	SUB CTA	
<u>REGISTROS POR CUENTA PROPIA:</u> AL INICIO DE LA OPERACION:					
-1- REGISTRO DE LA PACTACION DE LA OPERACION A FUTURO SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES Y SOBRE EL INPC	7421		8421		ESTE REGISTRO SE REALIZARA POR MONITOS CONTRATADOS Y SE LLEVARA UN AUXILIAR POR CONTRATO
	7422		9422		COMPRA A FUTURO DE CONTRATOS SOBRE EL INPC
-2- REGISTRO DE LA OPERACION A FUTURO SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES Y SOBRE	1414		2215		FUTUROS COMPRADOS SOBRE TASAS DE INTERES
	1415		2216		FUTUROS COMPRADOS SOBRE EL
<u>REGISTRO DE GARANTIAS:</u>					
-3- TRASPASE DE VALORES DE LA CUENTA DE INVERSIONES A LA CUENTA DE GARANTIAS.	1204		1201		INVERSIONES EN VALORES AUTORIZADOS REGISTRADOS EN BOLSA
		01		01	TITULOS DE MERCADO DE DINERO

**GUÍA CONTABILIZADORA  
CASA DE BOLSA ACTUANDO COMO COMPRADORA DE OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS  
DE INTERÉS NOMINALES Y/O SOBRE EL ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

OPERACION	D E B E		H A B E R		OBSERVACIONES
	CTA.	SUB CTA	CTA.	SUB CTA	
- 4 - BAJA DE LOS VALORES PROPIOS EN CUSTODIA	8404		7404		
		01		01	VALORES DE LA SOCIEDAD ENTREGADOS EN CUSTODIA DISPONIBLE
	8405		7405		
				01	VALORES DE LA SOCIEDAD EN CUSTODIA DE BANCO DE MEXICO TENENCIA PROPIA
- 5 - ALTA DE LOS VALORES PROPIOS EN GARANTIA.	7407		8407		
		01			VALORES EN GARANTIA ENTREGADOS POR LA SOCIEDAD
- 6 - REGISTRO DE LA LINEA DE CREDITO OTORGADA A LA CASA DE BOLSA POR CONTRATACION DE OPERACIONES A FUTURO.	7423		8423		
				*02	CARTAS DE CREDITO UTILIZADAS COMO GARANTIA
VALUACION DE LAS OPERACIONES A FUTURO EL ULTIMO DIA HABIL DE CADA					
					CARTAS DE CREDITO DE LA SOCIEDAD ENTREGADAS EN GARANTIA POR OPERACIONES A FUTURO

GUÍA CONTABILIZADORA  
**CASA DE BOLSA ACTUANDO COMO COMPRADORA DE OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES Y/O SOBRE EL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

OPERACION	D E B E		H A B E R		OBSERVACIONES
	CTA	SUB CTA	CTA	SUB CTA	
- 7 - REGISTRO DEL DIFERENCIAL A FAVOR, DETERMINADO AL FINAL DE UN PERIODO POR OPERACIONES A FUTURO	1414		6221		LA VALUACION SE DETERMINARA CON EL METODO ACORDADO.
	1415		01 02		
- 7BIS - REGISTRO DEL DIFERENCIAL EN CONTRA, DETERMINADO AL FINAL DE UN PERIODO POR OPERACIONES A FUTURO	6221		2215		LA VALUACION SE DETERMINARA CON EL METODO ACORDADO
			2216		
- 8 - VALUACION DE LOS VALORES DADOS EN GARANTIA POR LA OPERACION A FUTURO	3401		6218		DIFERENCIA ENTRE EL PRECIO DE MERCADO AL DIA DE LA VALUACION Y EL COSTO DE LOS VALORES GARANTIA, PARA PERIODOS SUBSECUENTES SERA LA ENTRE EL PRECIO DE MERCADO AL DIA DE LA VALUACION Y EL COSTO DE LOS VALORES DADOS EN GARANTIA EN CASO DE QUE EL PRECIO DE MERCADO SEA MENOR AL COSTO DE DICHO VALORE SE
			(*)05		

**GUÍA CONTABILIZADORA  
CASA DE BOLSA ACTUANDO COMO COMPRADORA DE OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS  
DE INTERÉS NOMINALES Y/O SOBRE EL ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

OPERACION	D E B E		H A B E R		OBSERVACIONES
	CTA.	SUB CTA	CTA.	SUB CTA	
- 9 - REVISIÓN DE LA LÍNEA DE CRÉDITO OTORGADA A LA CASA DE BOLSA PARA GARANTIZAR LAS OPERACIONES A FUTURO	7423		8423		SE ACTUALIZARÁ EL IMPORTE SIEMPRE Y CUANDO EL MONTO DE LA LÍNEA LO PERMITA, EN CASO CONTRARIO SERÁ HASTA POR EL
CANCELACIÓN DE LA VALUACIÓN EL PRIMER DÍA HABIL DEL MES SIGUIENTE:		*02			
- 10 - CANCELACIÓN DEL DIFERENCIAL A FAVOR, DETERMINADO AL FINAL DE UN PERÍODO POR OPERACIONES A	6221		1414		CARTAS DE CRÉDITO UTILIZADAS COMO GARANTÍA
		01			COMPRA DE FUTUROS SOBRE TASAS DE INTERÉS
		02			COMPRA DE FUTUROS SOBRE EL INPC
- 10 BIS - CANCELACIÓN DEL DIFERENCIAL A CARGO, DETERMINADO AL FINAL DE UN PERÍODO POR OPERACIONES A	2215		6221		RESULTADO NO REALIZADO POR VALUACIÓN DE OPERACIONES A FUTURO
	2216			01	OPERACIONES A FUTURO SOBRE DE INTERÉS NOMINALES
				02	OPERACIONES A FUTURO SOBRE EL

**GUÍA CONTABILIZADORA**  
**CASA DE BOLSA ACTUANDO COMO COMPRADORA DE OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS DE INTERÉS NOMINALES Y O SOBRE EL ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

OPERACION	D E B E		H A B E R		OBSERVACIONES
	CTA	SUB CTA	CTA	SUB CTA	
- 11 - CANCELACION DE LA VALUACION DE LOS VALORES DADOS EN GARANTIA POR LA OPERACION A FUTURO	6218		3401		VARIACION EN VALUACION DE CARTERA DE VALORES
<u>REGISTROS AL VENCIMIENTO:</u> EN FECHA DE OPERACION			13		VALORES EN GARANTIA POR OPERACIONES A FUTURO
- 12 - REGISTRO DEL VENCIMIENTO DE LA OPERACION A FUTURO	8421		7421		COMPRA DE CONTRATOS A FUTURO SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES
	8422		7422		COMPRA A FUTURO DE CONTRATOS SOBRE EL INPC
- 13 - REGISTRO DEL VENCIMIENTO DE LA OPERACION A FUTURO Y DEL DIFERENCIAL A FAVOR	2215		1414		FUTUROS COMPRADOS SOBRE TASAS DE INTERES
	2216		1415		FUTUROS COMPRADOS SOBRE EL INPC
	1301		6208		LIQUIDACION A LA SOCIEDAD MOVIMIENTO DEUDOR
		10		01	OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES
		11		02	OPERACIONES A FUTURO SOBRE EL INPC

**GUÍA CONTABILIZADORA  
CASA DE BOLSA ACTUANDO COMO COMPRADORA DE OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS  
DE INTERES NOMINALES VO SOBRE EL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

OPERACION	D E B E		H A B E R		OBSERVACIONES
	CTA	SUB CTA	CTA	SUB CTA	
-13 BIS - REGISTRO DEL VENCIMIENTO DE LA OPERACION A FUTURO Y DEL DIFERENCIAL EN CONTRA	2215		1414		COMPRA DE FUTUROS SOBRE TASAS DE INTERES
	2216		1415		COMPRA DE FUTUROS SOBRE EL INPC
	6208		2101		LIQUIDACION DE LA SOCIEDAD MOVIMIENTO ACREEDOR
	01		10		POR OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES
REGISTRO DE LA BAJA DE GARANTIAS:	02		11		POR OPERACIONES A FUTURO SOBRE EL INPC
	1201		1204		VALORES PROPIOS ENTREGADOS EN GARANTIA
	01		01		TITULOS DE MERCADO DE DINERO
-14 - TRASPASO DE VALORES DE LA CUENTA DE GARANTIAS A LA CUENTA DE INVERSIONES	7404		8404		VALORES EN CUSTODIA ENTREGADOS POR LA SOCIEDAD
	01		01		S D INDEVAL VALORES EN MEXICO
-15 - ALTA DE LOS VALORES PROPIOS EN CUSTODIA	7405		8405		DEPOSITARIOS DE VALORES EN CUSTODIA EN BANCO DE MEXICO
	01		01		TENENCIA PROPIA

**GUÍA CONTABILIZADORA  
CASA DE BOLSA ACTUANDO COMO COMPRODORA DE OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS  
DE INTERES NOMINALES Y/O SOBRE EL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

OPERACION	D E B E		H A B E R		OBSERVACIONES
	CTA	SUB CTA	CTA	SUB CTA	
- 16 - BAJA DE LOS VALORES PROPIOS EN GARANTIA	8407		7407	01	VALORES DE LA SOCIEDAD ENTREGADOS EN GARANTIA INSTRUMENTOS DE DEUDA GUBERNAMENTAL
- 17 - CANCELACION DE LA LINEA DE CREDITO OTORGADA A LA CASA DE BOLSA POR CONTRATACION DE OPERACIONES A FUTURO	8423		7423		CARTAS DE CREDITO DE LA SOCIEDAD ENTREGADAS EN GARANTIA
EN FECHA DE LIQUIDACION:				*02	FOR OPERACIONES A FUTURO
- 18 - COBRO DE LA UTILIDAD OBTENIDA EN LA OPERACION A	1102		1301		LIQUIDACION A LA SOCIEDAD MOVIMIENTO DEUDOR POR OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES
		01		11	EL INPC POR OPERACIONES A FUTURO SOBRE
- 19 - PAGO DE LA PERDIDA OBTENIDA EN LA OPERACION A FUTURO.	2101		1102		BANCOS CUENTAS DE CHEQUES MONEDA NACIONAL
		10		01	MOVIMIENTO ACREEDOR POR OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES
		11			EL INPC POR OPERACIONES A FUTURO SOBRE

**GUÍA CONTABILIZADORA  
CASA DE BÓLSA ACTUANDO COMO COMPRADORA DE OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS  
DE INTERES NOMINALES Y/O SOBRE EL ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

OPERACION	D E B E		H A B E R		OBSERVACIONES
	CTA.	SUB CTA.	CTA.	SUB CTA.	
REGISTROS POR CUENTA DE CLIENTES AL INICIO DE LA OPERACION:					
- 20 - REGISTRO DE LA OPERACION A FUTURO DE CLIENTES SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES Y SOBRE EL INPC	7323		8323		IMPORTE A REGISTRAR POR CONTRATO DE CLIENTES
REGISTRO DE GARANTIAS:					
- 21 - BAJA EN CUSTODIA DE VALORES DE CLIENTES	8201		7201		VALORES RECIBIDOS EN CUSTODIA TITULOS DE MERCADO DE DINERO
	8301		7301		VALORES DE CLIENTES ENTREGADOS EN CUSTODIA TITULOS DE MERCADO DE DINERO
					ESTE REGISTRO SE LLEVARA A CABO CUANDO LA OPERACION SEA ENTRE INTERMEDIARIOS Y SU CLIENTELA.

**GUÍA CONTABILIZADORA  
CASA DE BOLSA ACTUANDO COMO COMPRADORA DE OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS  
DE INTERES NOMINALES Y/O SOBRE EL ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

OPERACION	D E B E		H A B E R		OBSERVACIONES
	CTA	SUB CTA	CTA	SUB CTA	
- 22 - ALTA EN GARANTIAS DE VALORES DE CLIENTES	7202	01	8202		ESTE REGISTRO SE LLEVARA A CABO CUANDO LA OPERACION SEA ENTRE INTERMEDIARIOS Y SU CLIENTELA. ESTE MISMO SE REALIZARA EN CASO DE RECONSTITUCION DE GARANTIAS O MEDIANTE EL ASIENTO INVERSO, LA LIBERACION DE LAS MISMAS
	7303	(*)07	8303		
		(*)08			
- 23 - REGISTRO DE LA LINEA DE CREDITO OTORGADA A POR CONTRATACION DE OPERACIONES A FUTURO	7321	*02	8321		SE UTILIZARA ESTE CREDITO UNICAMENTE EN EL CASO QUE ASI REQUIERA LA OPERACION A FUTURO
- 24 - VALUACION DE LOS VALORES DADOS EN GARANTIA, POR CUENTA DE CLIENTES, POR LA OPERACION A FUTURO	7202	01	8202		ACTUALIZACION DE LAS GARANTIAS A PRECIO DE MERCADO
	7303	(*)07	8303		
		(*)08			

**GUIA CONTABILIZADORA  
CASA DE BOLSA ACTUANDO COMO COMPRADORA DE OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS  
DE INTERES NOMINALES Y/O SOBRE EL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

OPERACION	D E B E		H A B E R		OBSERVACIONES
	CTA	SUB CTA	CTA	SUB CTA	
- 25 - REVISION DE LA LINEA DE CREDITO OTORGADA A PARA GARANTIZAR OPERACIONES A FUTURO	7321		8321		SE ACTUALIZARA EL IMPORTE SIEMPRE Y CUANDO EL MONTO DE LO PERMITA, EN CASO CONTRARIO SERA HASTA POR EL LIMITE.
REGISTROS AL VENCIMIENTO: EN FECHA DE OPERACION		*02			
- 26 - REGISTRO DEL VENCIMIENTO DE LA OPERACION A FUTURO	8323		7323		IMPORTE A REGISTRAR POR CONTRATO
- 27 - DETERMINACION DEL DIFERENCIAL A FAVOR DEL	7104			01 02	ADQUISICION DE CONTRATOS DE COMPRA DE FUTUROS POR CUENTA SOBRE TASAS DE INTERES SOBRE EL INFC
- 28 - DETERMINACION DEL DIFERENCIAL EN CONTRA DEL	8101		8101		CUENTAS CORRIENTES DE CLIENTES POR COMPRA-VENTA DE VALORES
REGISTRO DE LA BAJA DE GARANTIAS:			8104	08	LIQUIDACION DE CLIENTES MOVIMIENTO ACREEDOR POR OPERACIONES A FUTURO

GUÍA CONTABILIZADORA  
 CASA DE BOLSA ACTUANDO COMO COMPRADORA DE OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS  
 DE INTERÉS NOMINALES Y/O SOBRE EL ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

OPERACION	D E B E		H A B E R		OBSERVACIONES
	CTA	SUB CTA	CTA	SUB CTA	
- 29 - ALTA EN CUSTODIA DE VALORES DE CLIENTES	7201		8201		
		01		01	DEPOSITANTES DE VALORES EN CUSTODIA S. D. INDEVAL VALORES EN MEXICO
	7301		8301		DEPOSITARIOS DE VALORES EN CUSTODIA DE CLIENTES S. D. INDEVAL VALORES EN MEXICO
- 30 - BAJA EN GARANTIAS DE VALORES DE CLIENTES	8202		7202		VALORES Y DOCUMENTOS RECIBIDOS EN GARANTIA
	8303		7303		TITULOS DE MERCADO DE DINERO  VALORES DE CUENTAS ENTREGADOS EN GARANTIA (*107) POR FUTUROS SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES (*108) POR FUTUROS SOBRE EL INPC
- 31 - REGISTRO DE LA CANCELACION DE LA LINEA DE CREDITO OTORGADA A CLIENTES POR CONTRATACION DE	8321		7321		LINEAS DE CREDITO OTORGADAS A CLIENTES PARA GARANTIA  *02 POR OPERACIONES A FUTURO  CANCELACION DEL SALDO QUE MANTENGA LA CUENTA A LA FECHA DE VENCIMIENTO DE LA OPERACION A FUTURO.

**GUÍA CONTABILIZADORA  
CASA DE BOLSA ACTUANDO COMO COMPRADORA DE OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS  
DE INTERES NOMINALES Y/O SOBRE EL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

OPERACION	D E B E		H A B E R		OBSERVACIONES
	CTA	SUB CTA	CTA	SUB CTA	
EN FECHA DE LIQUIDACION: - 32 - COBRO DEL DIFERENCIA A FAVOR DEL CLIENTE POR LA OPERACION A FUTURO	7101		7104		
		01		03	LIQUIDACIONES A CLIENTES MOVIMIENTO DEUDOR  POR OPERACIONES A FUTURO
- 32 BIS - PAGO DEL DIFERENCIA EN CONTRA DEL CLIENTE POR LA OPERACION A FUTURO	8104		7101		
		06		01	BANCOS EFECTIVO DE CLIENTES  MONEDA NACIONAL
REGISTROS A REALIZARSE EN EL CASO DE UNA NOVACION DEL CONTRATO:					
- 33 - REGISTRO DE LA NUEVA OPERACION QUE SURGE POR LA NOVACION DEL CONTRATO	7421		8421		
					COMPRA A FUTURO DE CONTRATOS SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES
	7422		8422		
					COMPRA A FUTURO DE CONTRATOS SOBRE EL INPC
					REGISTROS A REALIZARSE COMO SURGIMIENTO DE LA NUEVA OPERACION POR LA NOVACION DEL CONTRATO.  IGUALMENTE DEBERAN REPETIRSE LOS REGISTROS DEL 3 AL 6 POR LA CONSTITUCION DE GARANTIAS.

**GUÍA CONTABILIZADORA  
CASA DE BOLSA ACTUANDO COMO COMPRADORA DE OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS  
DE INTERÉS NOMINALES Y O SOBRE EL ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

OPERACION	D E B E		H A B E R		OBSERVACIONES
	CTA	SUB CTA	CTA	SUB CTA	
- 24 - REGISTRO DE LA NUEVA OPERACION QUE SURGE POR NOVACION DEL CONTRATO	1414		2215		DEL 7 AL 11 POR LA VALUACION, CANCELACION DE LA MISMA Y DETERMINACION DEL DIFERENCIAL DE LA NUEVA OPERACION.  DEL 12 AL 19 POR VENCIMIENTO DE LA OPERACION
	1415		2216		
REGISTROS POR LA PARTE QUE SE CANCELA POR LA NOVACION DEL CONTRATO.					
EN FECHA DE OPERACION					
- 25 - REGISTRO DE LA PARTE CANCELADA POR NOVACION DEL CONTRATO Y REGISTRO DIFERENCIA A FAVOR POR LA PARTE CANCELADA	2215		1414		REGISTROS A REALIZARSE POR LA PARTE QUE SE CANCELA POR EL SURGIMIENTO DE LA NUEVA OPERACION POR LA NOVACION DEL CONTRATO  IGUALMENTE DEBERAN REPETIRSE LOS REGISTROS:  12 Y DEL 14 AL 18 POR VENCIMIENTOS DE LA OPERACION POR LA PARTE QUE SE CANCELA
	2216		1415		
	1301		6208		
		12	01		
			02		

**GUÍA CONTABILIZADORA**  
**CASA DE BOLSA ACTUANDO COMO COMPRADORA DE OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES Y O SOBRE EL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

OPERACION	D E B E		H A B E R		OBSERVACIONES
	CTA	SUB CTA	CTA	SUB CTA	
-35 BIS - REGISTRO DE LA PARTE CANCELADA POR NOVACION DEL CONTRATO Y REGISTRO DIFERENCIA EN CONTRA POR LA PARTE CANCELADA	2215		1414		
	2216		1415		COMPRA DE FUTUROS SOBRE TASAS DE INTERES
	8200		2101		COMPRA DE FUTUROS SOBRE EL INPC
		01		12	LIQUIDACION DE LA SOCIEDAD MOVIMIENTO ACREEDOR POR OPERACIONES A FUTURO POR NOVACION
		02			
EN FECHA DE LIQUIDACION, (LA LIQUIDACION DE LA PARTE QUE SE CANCELASE PODRA REALIZARSE AL DIA SIGUIENTE DE CONCERTADA LA OPERACION DE NOVACION O AL VENCIMIENTO DE LA NUEVA					
-36 - COBRO DEL DIFERENCIAL A LA FECHA DE LA NOVACION DEL CONTRATO	1102		1301		LIQUIDACION A LA SOCIEDAD MOVIMIENTO DEUDOR POR OPERACIONES A FUTURO POR NOVACION
		01		12	

**GUÍA CONTABILIZADORA**  
**CASA DE BOLSA ACTUANDO COMO COMPROBORA DE OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES Y/O SOBRE EL ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

OPERACION	D E B E		H A B E R		OBSERVACIONES
	CTA.	SUB CTA.	CTA.	SUB CTA.	
- 3/ - PAGO DEL DIFERENCIAL A LA FECHA DE LA NOVACION DEL CONTRATO	2101	12	1102	01	BANCOS CUENTAS DE CHEQUES MONEDA NACIONAL

\* SE UTILIZARAN LAS SUBSUBCUENTAS 01 "OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES" Y 02 " OPERACIONES A FUTURO SOBRE EL INPC"  
 (\*) SE UTILIZARAN LAS SUBSUBCUENTAS 01 "GUBERNAMENTAL" Y 02 "CORPORATIVA"  
 \* SE UTILIZARA LAS SUBSUBCUENTAS 01 "OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES" Y 02 " OPERACIONES A FUTURO SOBRE EL INPC"  
 (\*) SE UTILIZARAN LAS SUBSUBCUENTAS 01 "POR COMPRA DE CONTRATOS A FUTURO" Y 02 "POR VENTA DE CONTRATOS A FUTURO"



4.2.3

GUÍA CONTABILIZADORA  
CASA DE BOLSA ACTUANDO COMO VENDEDORA DE  
OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS DE INTERÉS NOMINALES  
Y/O SOBRE EL ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

**GUÍA CONTABILIZADORA  
CASA DE BOLSA ACTUANDO COMO VENDEDORA DE OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS  
DE INTERÉS NOMINALES Y SOBRE EL ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

OPERACION	D E B E		H A B E R		OBSERVACIONES
	CTA	SUB CTA	CTA	SUB CTA	
<u>REGISTROS POR CUENTA PROPIA:</u> AL INICIO DE LA OPERACION:					
-1. REGISTRO DE LA PACTACION DE LA OPERACION A FUTURO SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES Y SOBRE EL INPC	7424		8424		ESTE REGISTRO SE REALIZARA POR MONITOS CONTRATADOS Y SE LLEVARA UN AUXILIAR POR CONTRATO
	7425		8425		
-2. REGISTRO DE LA OPERACION A FUTURO SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES Y SOBRE EL INPC	1416		7217		IMPORTE A REGISTRAR POR CONTRATO
	1417		2218		
<u>REGISTRO DE GARANTIAS:</u>					
-3. TRASPASE DE VALORES DE LA CUENTA DE INVERSIONES A LA CUENTA DE GARANTIAS	1204		1201		LOS ASIENTOS 3, 4, 5 Y 6 SE LLEVARAN A CABO CUANDO LA OPERACION SEA ENTRE INTERMEDIARIOS FINANCIEROS Y PODRAN O NO PACTAR GARANTIAS
				01	TITULOS DE MERCADO DE DINERO

CUJA CONTABILIZADORA  
 CASA DE BOLSA ACTUANDO COMO VENDEDORA DE OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS  
 DE INTERÉS NOMINALES Y/O SOBRE EL ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

OPERACION	D E B E		H A B E R		OBSERVACIONES
	CTA	SUB CTA	CTA	SUB CTA	
-4- BAJA DE LOS VALORES PROPIOS EN CUSTODIA	8404	VALORES EN CUSTODIA ENTREGADOS POR LA SOCIEDAD S D INDEVAL VALORES EN MEXICO	7404	VALORES DE LA SOCIEDAD ENTREGADOS EN CUSTODIA DISPONIBLE	
		01		01	
-5- ALTA DE LOS VALORES PROPIOS EN GARANTIA	8405	DEPOSITARIOS DE VALORES EN CUSTODIA EN BANCO DE MEXICO	7405	VALORES DE LA SOCIEDAD EN CUSTODIA DE BANCO DE MEXICO TENENCIA PROPIA	
		01		01	
-6- REGISTRO DE LA LINEA DE CREDITO OTORGADA A LA CASA DE BOLSA POR CONTRATACION DE	7423	VALORES DE LA SOCIEDAD ENTREGADOS EN GARANTIA INSTRUMENTOS DE DEUDA GUBERNAMENTAL	8407	VALORES EN GARANTIA ENTREGADOS POR LA SOCIEDAD	
		01			
		CARTAS DE CREDITO DE LA SOCIEDAD ENTREGADAS EN GARANTIA	8423	CARTAS DE CREDITO UTILIZADAS COMO GARANTIA	
		*02 POR OPERACIONES A FUTURO			

**GUÍA CONTABILIZADORA  
CASA DE BOLSA ACTUANDO COMO VENDEDORA DE OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS  
DE INTERÉS NOMINALES Y/O SOBRE EL ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

OPERACION	D E B E		H A B E R		OBSERVACIONES
	CTA	SUB CTA	CTA	SUB CTA	
VALUACION DE LAS OPERACIONES A FUTURO EL ÚLTIMO DÍA HABIL DE CADA					
- 7 - REGISTRO DEL DIFERENCIAL A FAVOR, DETERMINADO AL FINAL DE UN PERIODO POR OPERACIONES A FUTURO	1416		8221		LA VALUACION SE DETERMINARA CON EL METODO ACORDADO
	1417		01		RESULTADO NO REALIZADO POR VALUACION DE OPERACIONES A FUTURO
			02		OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES
- 7BIS - REGISTRO DEL DIFERENCIAL EN CONTRA, DETERMINADO AL FINAL DE UN PERIODO POR OPERACIONES A FUTURO	8221		2217		OPERACIONES A FUTURO SOBRE EL INPC
			01		FUTUROS VENDIDOS SOBRE TASAS DE INTERES
			02		FUTUROS VENDIDOS SOBRE EL INPC
- 8 - VALUACION DE LOS VALORES DADOS EN GARANTIA POR LA OPERACION A FUTURO	3401		6218		LA VALUACION SE DETERMINARA CON EL METODO ACORDADO
	13		**05		DIFERENCIA ENTRE EL PRECIO DE MERCADO AL DÍA DE LA VALUACION Y EL COSTO DE LOS VALORES DADOS EN GARANTIA PARA PERIODOS SUBSECUENTES SERA LA DIFERENCIA ENTRE EL PRECIO DE MERCADO AL DÍA DE LA VALUACION Y EL COSTO DE LOS VALORES DADOS EN GARANTIA EN CASO DE QUE EL PRECIO DE MERCADO SEA MENOR AL COSTO DE DICHO ASIENTO INVERSO
					RESULTADO NO REALIZADO EN VALUACION DE CARTERA DE INSTRUMENTOS DE DEUDA EN GARANTIA

GUÍA CONTABILIZADORA  
CASA DE BOLSA ACTUANDO COMO VENDEDORA DE OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS  
DE INTERÉS NOMINALES Y/O SOBRE EL ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

OPERACION	D E B E		H A B E R		OBSERVACIONES
	CTA	SUB CTA	CTA	SUB CTA	
- 9 - REVISION DE LA LINEA DE CREDITO OTORGADA A LA CASA DE BOLSA PARA GARANTIZAR LAS	7423		8423		SE ACTUALIZARA EL IMPORTE SIEMPRE Y CUANDO EL MONTO DE LA LINEA LO PERMITA, EN CASO CONTRARIO SERA HASTA POR EL LIMITE.
		02			
CANCELACION DE LA VALUACION EL PRIMER DIA HABIL DEL MES SIGUIENTE:					
- 10 - CANCELACION DIFERENCIAL A FAVOR DETERMINADO AL FINAL DE UN PERIODO POR OPERACIONES A	DEL 6221		1416		VENTA DE FUTUROS SOBRE TASAS DE INTERES
		01		1417	
- 10 BIS - CANCELACION DIFERENCIAL A CARGO DETERMINADO AL FINAL DE UN PERIODO POR OPERACIONES A	DEL 6221		6221		RESULTADO NO REALIZADO POR VALUACION DE OPERACIONES A FUTURO
		02			
				01	OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES
				02	OPERACIONES A FUTURO SOBRE EL INPC

**C/PA CONTABILIZADORA**  
**CASA DE BOLSA ACTUANDO COMO VENDEDORA DE OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES Y/O SOBRE EL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

OPERACION	D E B E		H A B E R		OBSERVACIONES
	CTA	SUB CTA	CTA	SUB CTA	
- 11 - CANCELACION DE LA VALUACION DE LOS VALORES DADOS EN GARANTIA POR LA OPERACION A FUTURO	8218		3401		VARIACION EN VALUACION DE CARTERA DE VALORES
REGISTROS AL VENCIMIENTO: EN FECHA DE OPERACION		**05 INSTRUMENTOS DE DEUDA EN GARANTIA	13		VALORES EN GARANTIA POR OPERACIONES A FUTURO
- 12 - REGISTRO DEL VENCIMIENTO DE LA OPERACION A FUTURO	8424		7424		VENTA DE CONTRATOS A FUTURO SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES
	8425		7425		VENTA DE CONTRATOS A FUTURO SOBRE EL INPC
- 13 - REGISTRO DEL VENCIMIENTO DE LA OPERACION A FUTURO Y DEL DIFERENCIAL A FAVOR	2217		1416		VENTA DE FUTUROS SOBRE TASAS DE INTERES
	2218		1417		VENTA DE FUTUROS SOBRE EL INPC
	1301		6208		RESULTADOS EN OPERACIONES A FUTURO
	10		01		OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES
	11		02		OPERACIONES A FUTURO SOBRE EL INPC

**GUÍA CONTABILIZADORA  
CASA DE BOLSA ACTUANDO COMO VENDEDORA DE OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS  
DE INTERES NOMINALES Y/O SOBRE EL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

OPERACION	D E B E		H A B E R		OBSERVACIONES
	CTA	SUB CTA	CTA	SUB CTA	
-13.BIS.- REGISTRO DEL VENCIMIENTO DE LA OPERACION A FUTURO Y DEL DIFERENCIAL EN	2217		1416		
		FUTUROS VENDIDOS SOBRE TASAS DE INTERES		VENTA DE FUTUROS SOBRE TASAS DE INTERES	
	2218		1417		
		FUTUROS VENDIDOS SOBRE EL INPC		VENTA DE FUTUROS SOBRE EL INPC	
	6208		2101		
		RESULTADOS EN OPERACIONES A FUTURO		LIQUIDACION DE LA SOCIEDAD MOVIMIENTO ACREEDOR	
	01		10		
		OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES		POR OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES	
	02		11		
		OPERACIONES A FUTURO SOBRE EL INPC		POR OPERACIONES A FUTURO SOBRE EL INPC	
REGISTRO DE LA BAJA DE GARANTIAS:					
-14.- TRASPASO DE VALORES DE LA CUENTA DE GARANTIAS A LA CUENTA DE INVERSIONES	1201		1204		
		INVERSIONES EN VALORES AUTORIZADOS REGISTRADOS EN BOLSA		VALORES PROPIOS ENTREGADOS EN GARANTIA	
	01		01		
		TITULOS DE MERCADO DE DINERO		TITULOS DE MERCADO DE DINERO	
-15.- ALTA DE LOS VALORES PROPIOS EN CUSTODIA.	7404		8404		
		VALORES DE LA SOCIEDAD ENTREGADOS EN CUSTODIA DISPONIBLE		VALORES EN CUSTODIA ENTREGADOS POR LA SOCIEDAD S. D INDEVAL VALORES EN MEXICO	
	01		01		
		VALORES DE LA SOCIEDAD EN CUSTODIA DE BANCO DE MEXICO		DEPOSITARIOS DE VALORES EN CUSTODIA EN BANCO DE MEXICO	
	7405		8405		
		TENENCIA PROPIA			
	01				

**SUA CONTABILIZADORA**  
**CASA DE BOLSA ACTUANDO COMO VENDEDORA DE OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES Y/O SOBRE EL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

OPERACION	D E B E		H A B E R		OBSERVACIONES
	CTA	SUB CTA	CTA	SUB CTA	
- 16 - BAJA DE LOS VALORES PROPIOS EN GARANTIA	8407		7407	01	VALORES DE LA SOCIEDAD ENTREGADOS EN GARANTIA INSTRUMENTOS DE DEUDA GUBERNAMENTAL
- 17 - CANCELACION DE LA LINEA DE CREDITO OTORGADA A LA CASA DE BOLSA POR CONTRATACION DE EN FECHA DE LIQUIDACION	8423		7423	'02	CARTAS DE CREDITO DE LA SOCIEDAD ENTREGADAS EN GARANTIA (POR OPERACIONES A FUTURO)
- 18 - COBRO DE LA UTILIDAD OBTENIDA EN LA OPERACION A	1102		1301		LIQUIDACION A LA SOCIEDAD MOVIMIENTO DEUDOR POR OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES POR OPERACIONES A FUTURO SOBRE EL INPC
- 19 - PAGO DE LA PERDIDA OBTENIDA EN LA OPERACION A	2101		1102	01	BANCOS CUENTAS DE CHEQUES MONEDA NACIONAL

GUÍA CONTABILIZADORA  
 CASA DE BOLSA ACTUANDO COMO VENDEDORA DE OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS  
 DE INTERÉS NOMINALES Y/O SOBRE EL ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

OPERACION	D E B E		H A B E R		OBSERVACIONES
	CIA	SUB CIA	CIA	SUB CIA	
REGISTROS POR CUENTA DE CLIENTES AL INICIO DE LA OPERACION					
- 20 - REGISTRO DE LA OPERACION A FUTURO DE CLIENTES SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES Y SOBRE EL INPC	7322		8322		IMPORTE A REGISTRAR POR CONTRATO DE CLIENTES
REGISTRO DE GARANTIAS:					
- 21 - BAJA EN CUSTODIA VALORES DE CLIENTES	8201		7201		ADQUISICION CONTRATOS DE VENTA DE FUTUROS POR CUENTA DE CLIENTES
		01 SOBRE TASAS DE INTERES 02 SOBRE EL INPC			
		DEPOSITANTES DE VALORES EN CUSTODIA			VALORES RECIBIDOS EN CUSTODIA
		01 S.D INDEVAL VALORES EN MEXICO		01	TITULOS DE MERCADO DE DINERO
	8301	DEPOSITARIOS DE VALORES EN CUSTODIA DE CLIENTES		7301	VALORES DE CLIENTES ENTREGADOS EN CUSTODIA
		01 S O INDEVAL VALORES EN MEXICO		01	TITULOS DE MERCADO DE DINERO
					ESTE REGISTRO SE LLEVARA A CABO CUANDO LA OPERACION SEA PACTADA ENTRE INTERMEDIARIOS FINANCIEROS Y SU CLIENTELA

**GUÍA CONTABILIZADORA  
CASA DE BOLSA ACTUANDO COMO VENDEDORA DE OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS  
DE INTERÉS NOMINALES Y/O SOBRE EL ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

OPERACION	D E B E		H A B E R		OBSERVACIONES
	CTA	SUB CTA	CTA	SUB CTA	
- 22 - ALTA EN GARANTIAS DE VALORES DE CLIENTES	7202	01	8202		ESTE REGISTRO SE LLEVARA A CABO CUANDO LA OPERACION SEA PACTADA INTERMEDIARIOS FINANCIEROS Y SU CUENTELA ESTE MISMO ASIENTO SE REALIZARA EN CASO DE RECONSTITUCION DE GARANTIAS O INVERSO, LA LIBERACION DE LAS MISMAS.
- 23 - REGISTRO DE LA LINEA DE CREDITO OTORGADA A CLIENTES POR CONTRATACION DE OPERACIONES A FUTURO	7303	(*07 (*08	8303		DEPOSITANTES DE VALORES Y DOCUMENTOS EN GARANTIA  DEPOSITARIOS DE VALORES EN GARANTIA DE CLIENTES
- 24 - VALUACION DE LOS VALORES DADOS EN GARANTIA POR CUENTA DE CLIENTES, POR LA OPERACION A FUTURO	7303	01	8302		LINEAS DE CREDITO OTORGADAS A CLIENTES PARA GARANTIA  DEPOSITANTES DE VALORES Y DOCUMENTOS EN GARANTIA  DEPOSITARIOS DE VALORES EN GARANTIA DE CLIENTES

**GUÍA CONTABILIZADORA  
CASA DE BÓLSA ACTUANDO COMO VENDEDORA DE OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS  
DE INTERES NOMINALES Y/O SOBRE EL ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

OPERACION	D E B E		H A B E R		OBSERVACIONES
	CTA	SUB CTA	CTA	SUB CTA	
-25. REVISION DE LA LINEA DE CREDITO OTORGADA A CLIENTES PARA GARANTIZAR OPERACIONES A FUTURO	7321		8321		SE ACTUALIZARA EL IMPORTE SIEMPRE Y CUANDO EL MONTO DE LA LINEA LO PERMITA, EN CASO CONTRARIO SERA HASTA POR EL LIMITE
REGISTROS AL VENCIMIENTO: EN FECHA DE OPERACION		*02			
-26. REGISTRO DEL VENCIMIENTO DE LA OPERACION A FUTURO DE CLIENTES	8322		7322		IMPORTE A REGISTRAR POR CONTRATO
-27. UTILIDAD OBTENIDA EN LA OPERACION A FUTURO DE CLIENTES	8104			01 02	ADQUISICION DE CONTRATOS DE VENTA DE FUTUROS POR CUENTA DE CLIENTES SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES SOBRE EL INPC
		03			CUENTAS CORRIENTES DE CLIENTES POR COMPRA-VENTA DE VALORES
-28. PERDIDA OBTENIDA EN LA OPERACION A FUTURO DE CLIENTES	8101			06	LIQUIDACION DE CLIENTES MOVIMIENTO ACREEDOR POR OPERACIONES A FUTURO

**GUÍA CONTABILIZADORA  
CASA DE BOLSA ACTUANDO COMO VENDEDORA DE OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS  
DE INTERÉS NOMINALES Y/O SOBRE EL ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

OPERACION	D E B E		H A B E R		OBSERVACIONES
	CTA	SUB CTA	CTA	SUB CTA	
REGISTRO DE LA BAJA DE GARANTIAS:					
- 29 - ALTA EN CUSTODIA VALORES DE CLIENTES	DE 7201		8201		
		01		01	DEPOSITANTES DE VALORES EN CUSTODIA S. D. INDEVAL VALORES EN MEXICO
	7301		8301		
		01		01	DEPOSITARIOS DE VALORES EN CUSTODIA DE CLIENTES S. D. INDEVAL VALORES EN MEXICO
- 30 - BAJA EN GARANTIAS VALORES DE CLIENTES	DE 8202		7202		
				01	VALORES Y DOCUMENTOS RECIBIDOS EN GARANTIA TITULOS DE MERCADO DE DINERO
	8303		7303		
				(*07	VALORES DE CLIENTES ENTREGADOS EN GARANTIA POR FUTUROS SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES
				(*08	VALORES DE CLIENTES ENTREGADOS EN GARANTIA POR FUTUROS SOBRE EL INPC
- 31 - REGISTRO DE LA CANCELACION DE LA LINEA DE CREDITO OTORGADA A CLIENTES POR CONTRATACION DE OPERACIONES A	DE LA 8321		7321		
				*02	LINEAS DE CREDITO OTORGADAS A CLIENTES PARA GARANTIA POR OPERACIONES A FUTURO
					CANCELACION DEL SALDO QUE MANTENGA LA CUENTA A LA FECHA DE VENCIMIENTO DE LA OPERACION A FUTURO.

**GUÍA CONTABILIZADORA  
CASA DE BOLSA ACTUANDO COMO VENDEDORA DE OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS  
DE INTERÉS NOMINALES Y/O SOBRE EL ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

OPERACION	D E B E		H A B E R		OBSERVACIONES
	CTA.	SUB CTA	CTA.	SUB CTA	
EN FECHA DE LIQUIDACION:					
- 32 - REGISTRO DEL DIFERENCIA A FAVOR DEL CLIENTE POR LA OPERACION A FUTURO	7101		7104		
		01		03	LIQUIDACIONES A CLIENTES MOVIMIENTO DEUDOR POR OPERACIONES A FUTURO
- 32 BIS REGISTRO DEL DIFERENCIA EN CONTRA DEL CLIENTE POR LA OPERACION A FUTURO	8104		7101		
		06		01	BANCOS EFECTIVO DE CLIENTES MONEDA NACIONAL
REGISTROS A REALIZARSE EN EL CASO DE UNA NOVACION DEL CONTRATO:					
- 33 - REGISTRO DE LA OPERACION QUE SURGE POR LA NOVACION DEL CONTRATO	7424		8424		
		7425		8425	VENTA A FUTURO DE CONTRATOS SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES VENTA A FUTURO DE CONTRATOS SOBRE EL INPC
					REGISTROS A REALIZARSE COMO SURGIMIENTO DE LA NUEVA OPERACION POR LA NOVACION DEL IGUALMENTE DEBERAN REPETIRSE LOS REGISTROS. DEL 3 AL 6 POR LA CONSTITUCION DE GARANTIAS.

**GUIA CONTABILIZADORA  
CASA DE BOLSA ACTUANDO COMO VENDEDORA DE OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS  
DE INTERES NOMINALES Y/O SOBRE EL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

OPERACION	D E B E		H A B E R		OBSERVACIONES
	CTA	SUB CTA	CTA	SUB CTA	
. 34 - REGISTRO DE LA NUEVA OPERACION QUE SURGE POR LA NOVACION DEL CONTRATO	1416		2217		DEL 7 AL 11 POR LA VALUACION CANCELACION DE LA MISMA Y DETERMINACION DEL DIFERENCIAL DE LA NUEVA OPERACION
		1417		2218	
REGISTROS POR LA PARTE QUE SE CANCELA POR LA NOVACION DEL CONTRATO:  EN FECHA DE OPERACION					DEL 12 AL 19 POR VENCIMIENTO DE LA OPERACION
. 35 - REGISTRO DE LA PARTE CANCELADA POR NOVACION DEL CONTRATO Y REGISTRO DEL DIFERENCIA A FAVOR POR LA PARTE CANCELADA	2217		1416		REGISTROS A REALIZARSE POR LA PARTE QUE SE CANCELA POR EL SURGIMIENTO DE LA NUEVA OPERACION POR LA NOVACION DEL CONTRATO.
		2218		1417	
	1301		6208		IGUALMENTE DEBERAN REPETIRSE LOS REGISTROS:
		12	01		
				02	12 Y DEL 14 AL 18 POR VENCIMIENTOS DE LA OPERACION POR LA PARTE QUE SE CANCELA

**GUIA CONTABILIZADORA  
 CASA DE BOLSA ACTUANDO COMO VENDEDORA DE OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS  
 DE INTERES NOMINALES Y O SOBRE EL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

OPERACION	D E B E		H A B E R		OBSERVACIONES
	CTA	SUB CTA	CTA	SUB CTA	
* 35 BIS * REGISTRO DE LA PARTE 2217 CANCELADA POR NOVACION DEL CONTRATO Y REGISTRO DEL DIFERENCIA EN CONTRA POR LA PARTE CANCELADA	2218		1416		
	6208				
EN FECHA DE LIQUIDACION: (LA LIQUIDACION DE LA PARTE QUE SE CANCELA PODRA REALIZARSE AL DIA SIGUIENTE DE CONCERTADA LA OPERACION DE NOVACION O AL VENCIMIENTO DE LA	01		2101		
	02				
* 36 * COBRO DEL DIFERENCIAL A 1102 LA FECHA DE LA NOVACION DEL CONTRATO	1102		1301		
	01				

**GUIA CONTABILIZADORA  
CASA DE BOLSA ACTUANDO COMO VENDEDORA DE OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS  
DE INTERES NOMINALES Y/O SOBRE EL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

OPERACION	D E B E		H A B E R		OBSERVACIONES
	CTA	SUB CTA	CTA	SUB CTA	
.37. PAGO DEL DIFERENCIAL A LA FECHA DE LA NOVACION DEL CONTRATO		LIQUIDACION DE LA SOCIEDAD MOVIMIENTO ACREEDOR	1102	BANCOS CUENTAS DE CHEQUES	
	12	POR OPERACIONES A FUTURO POR NOVACION		01 MONEDA NACIONAL	

\* SE UTILIZARA LAS SUBSUBCUENTAS 01 "OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES" Y 02 " OPERACIONES A FUTURO SOBRE EL INPC"  
 \*\* SE UTILIZARAN LAS SUBSUBCUENTAS 01 "GUBERNAMENTAL " Y 02 " CORPORATIVA "  
 \* SE UTILIZARA LAS SUBSUBCUENTAS 01 "OPERACIONES A FUTURO SOBRE TASAS DE INTERES NOMINALES" Y 02 " OPERACIONES A FUTURO SOBRE EL INPC"  
 (\*) SE UTILIZARAN LAS SUBSUBCUENTAS: 01 "POR COMPRA DE CONTRATOS A FUTURO" Y 02 "POR VENTA DE CONTRATOS A FUTURO"

### 4.3 PROPUESTA DE REGISTRO CONTABLE

#### 4.3.1 CONTABILIDAD DE FUTUROS CON FINES DE NEGOCIACIÓN (SUPUESTOS)

La casa de bolsa "V", S.A. vende futuros a "C", S.A. por \$1,000.00 dls. a 60 días el 31 de julio de 1997.

La casa de bolsa "C", S.A. compra futuros a "V" por \$1,000.00 dls. a 60 días el 31 de julio de 1997.

#### Comportamiento de los precios de mercado del contrato de futuros

	PRECIO SPOT DEL BIEN SUBYACENTE	PRECIO DEL CONTRATO SI SE UTILIZA CON FINES DE NEGOCIACIÓN
31 DE JULIO	7.90	8.30
31 DE AGOSTO	8.08	8.24
30 DE SEPTIEMBRE	8.44	8.44

#### Contabilidad de futuros (negociación) Asientos contables del comprador

- 1) Registro de las partes activa y pasiva de la operación.
- 2) Efecto de la valuación a mercado del futuro, con base en el precio vigente al cierre de agosto (se da en la parte activa).
- 3) Efecto de la valuación a mercado del futuro, con base en el precio vigente al cierre de septiembre (se da en la parte activa).

- 4) Percepción de los dólares al tipo de cambio vigente cancelando el derecho (parte activa) del futuro. En caso de existir un residual, éste se lleva a resultados.
- 5) Pago de la obligación que tiene el comprador según lo establecido en el contrato.
- 6) Venta de los dólares recibidos al tipo de cambio vigente.

Registros contables del comprador del futuro  
se utiliza con fines de negociación

FUTUROS A ENTREGAR (MN)			FUTUROS A RECIBIR (M. EXT.)		
5)	8,300.00	8,300.00 (1)	1)	8,300.00	60.00 (2)
			3)	200.00	8,440.00 (4)
		<u>0.00</u>		<u>0.00</u>	
		SALDO			

RESULTADO X VALUACIÓN DE FUTURO			EFECTIVO		
2)	60.00	200.00 (3)	6)	8,440.00	8,300.00 (5)
		<u>140.00</u>		<u>140.00</u>	
		SALDO			

DÓLARES		
4)	8,440.00	8,440.00 (6)
		<u>0.00</u>
		SALDO

El comprador apostó a que el 30 de septiembre el precio del dólar sería superior a \$8.30 pesos ya que se obligó a comprar dólares a \$8.30. Cuando salio a vender esos dólares recibió \$8.44.

En este ejemplo, el resultado neto de la operación para el comprador fue:

Utilidad por depreciación del contrato	<u>0.14</u>	
	0.14	por cada dólar
Resultado neto en la operación:	140.00	

Presentación en el Balance General de operaciones con futuros  
(Comprador del contrato con fines de negociación)

	VALOR DE MERCADO DEL CONTRATO DE FUTUROS	TIPO DE CAMBIO DEL DÓLAR DEL LOS EE.UU.
31 de agosto	8,240.00	8.08
Posición Pasiva	8,300.00	
Posición Activa	<u>8,240.00</u>	
Diferencia	(60.00)	

Casa de bolsa "C", S.A.  
Balance General al 31 de agosto de 1997

<u>Activo</u>		<u>Pasivo</u>	
Disponibilidades	0.00	(Créditos diferidos)	60.00
Efectivo	0.00	Futuros (Interm.)	60.00
Cartera de valores	0.00	Capital Contable - Resultados	(60.00)
Futuros (interm.)	0.00	Result. X valuación cob.	(60.00)
<b>TOTAL</b>	<u>0.00</u>	<b>TOTAL</b>	<u>0.00</u>

Contabilidad de futuros (negociación)

Asientos contables del vendedor

- 1) Registro de las partes activa y pasiva de la operación.
- 2) Efecto de la valuación a mercado del futuro, con base en el precio vigente al cierre de agosto (se da en la parte pasiva).
- 3) Efecto de la valuación a mercado del contrato, con base en el precio vigente al cierre de septiembre (se da en la parte pasiva).
- 4) Compra de los dólares por parte del vendedor a efectos de poder cumplir con su obligación de venderlos.
- 5) Cobro del efectivo al que tenía derecho a recibir el vendedor según lo establecido en el contrato.
- 6) Cancelación de la obligación del vendedor (parte pasiva) haciendo entrega de los \$1,000.00 dólares a la contraparte. En caso de existir diferencias se llevan a resultados.

Registros contables del vendedor del futuro  
se utiliza con fines de negociación

FUTUROS A RECIBIR (MN)			FUTUROS A ENTREGAR (M. EXT.)		
1)	8,300.00	8,300.00 (5)	2)	60.00	8,300.00 (1)
			6)	8,440.00	200.00 (3)
SALDO	<u>0.00</u>				<u>0.00</u> SALDO

RESULTADO X VALUACIÓN DE FUTUROS			EFECTIVO		
3)	200.00	60.00 (2)	5)	8,300.00	8,440.00 (4)
SALDO	<u>140.00</u>		SALDO	<u>(140.00)</u>	

DÓLARES		
4)	8,440.00	8,440.00 (6)
	<u>0.00</u>	SALDO

El vendedor apostó a que el 30 de septiembre el precio del dólar sería inferior a \$8.30 pesos ya que se obligó a entregar dólares a \$ 8.30, sin embargo, tuvo que conseguirlos a \$8.44.

En este ejemplo, el resultado neto de la operación para el vendedor fue:

Perdida por depreciación del contrato	<u>0.14</u>	
	- 0.14	por cada dólar
Resultado neto en la operación:	- 140.00	

Presentación en el Balance General de operaciones con futuros  
(Vendedor del contrato con fines de negociación)

	VALOR DE MERCADO DEL CONTRATO DE FUTUROS	TIPO DE CAMBIO DEL DÓLAR DEL LOS EE.UU.
31 de agosto	8,240.00	8.08
Posición Activa	8,300.00	
Posición Pasiva	<u>8,240.00</u>	
Diferencia	60.00	

Casa de bolsa "V", S.A.  
Balance General al 31 de agosto de 1997

<u>Activo</u>		<u>Pasivo</u>	
Disponibilidades	0.00	(Créditos diferidos)	0 00
Efectivo	0.00	Futuros (Interm.)	0.00
(Créditos diferidos)	60.00	Capital Contable - Resultados	60.00
Futuros (interm )	60 00	Result. X valuación cob.	60.00
TOTAL	<u>60.00</u>	TOTAL	<u>60.00</u>

**4.3.2 CONTABILIDAD DE FUTUROS  
CON EL OBJETIVO DE CUBRIR POSICIONES DE RIESGO  
(SUPUESTOS)**

La casa de bolsa "V", S.A. vende futuros a "C", S.A. por \$1,000.00 dls. a 60 días el día 31 de julio de 1997 (cubre una cuenta por cobrar de \$1,000.00 dls.).

La casa de bolsa "C", S.A. compra futuros a "V" por \$1,000.00 dls. a 60 días el día 31 de julio de 1997 (cubre una cuenta por pagar de \$1,000.00 dls.).

**Comportamiento de los precios de mercado del contrato de futuros.**

	VALOR DE MERCADO DEL CONTRATO DE FUTUROS	TIPO DE CAMBIO DEL DÓLAR DE LOS EE. UU.	VALUACIÓN SI SE PRETENDE CUBRIR UNA POSICIÓN DE RIESGO
31 JULIO	8,300.00	7.90	7.90
31 AGOSTO	8,240.00	8.08	8.08
30 SEPT.	8,440.00	8.44	8.44

**Contabilidad de futuros  
Para cubrir posiciones abiertas de riesgo**

**Asientos contables del comprador**

- 1) Registro de las partes activa al tipo de cambio pactado (futuro) y pasiva de la operación al tipo de cambio spot. La diferencia se considera un gasto diferido por amortizar.
- 2) y 2\*) Efectos de la valuación de la parte activa del futuro (2) así como el resultado cambiario de la cuenta por pagar (2\*) al mes de

agosto. También se debe registrar el devengamiento del gasto diferido contra resultados (2\*\*).

- 3) y 3\*) Efectos de la valuación de la parte activa del futuro (3) así como el resultado cambiario de la cuenta por pagar (3\*) al mes de septiembre. También se debe registrar el devengamiento del gasto diferido contra resultados (3\*\*).
- 4) Recepción de los dólares a que tiene derecho a recibir el comprador valuados a tipo de cambio vigente.
- 5) Pago de la obligación del comprador según lo establecido en el contrato cancelando la parte pasiva de la cobertura.
- 6) Venta de los dólares recibidos en el mismo día de la operación.

Registros contables del comprador del contrato  
se utiliza con objeto de cubrir una cuenta por pagar

FUTUROS A ENTREGAR (MN)			FUTUROS A RECIBIR (M. EXT.)		
5)	8,300.00	8,300.00 (1)	1)	7,900.00	8,440.00 (4)
			2)	180.00	
			3)	360.00	
		<u>0.00</u>		<u>0.00</u>	
		SALDO			

RESULTADO X VALUACIÓN DE FUTURO			EFECTIVO		
		180.00 (2)	6)	8,440.00	8,300.00 (5)
		360.00 (3)			
		<u>540.00</u>		<u>140.00</u>	
		SALDO			

CUENTAS POR PAGAR			RESULTADO CAMBIARIO		
		7,900.00 SI	2*)	180.00	
		180.00 (2*)	3*)	360.00	
		360.00 (3*)			
		<u>8,440.00</u>		<u>540.00</u>	
		SALDO			

DÓLARES			DIFERENCIAL POR AMORTIZAR		
4)	8,440.00	8,440.00 (6)	1)	400.00	200.00 (2**)
			:		200.00 (3**)
SALDO	<u>0.00</u>				<u>0.00</u> SALDO

AMORTIZACIÓN DEL DIFERENCIAL	
2**)	200.00
3**)	200.00
SALDO	<u>400.00</u>

Presentación en el Balance General de operaciones con futuros  
(Comprador del contrato con fines de cobertura)

Tipo de cambio del dólar al 31 de agosto: 8.08

Posición Primaria	8,080.00	Posición Pasiva	8,300.00
(Pasivo)		Posición Activa	8,240.00
		Precio no amortizado	<u>200.00</u>
		Neto	-20.00

Casa de bolsa "C", S.A.  
Balance General al 31 de agosto de 1997

<u>Activo</u>		<u>Pasivo</u>	
Disponibilidades	0.00	Pasivos	8,100.00
Efectivo	0.00	Pasivo en dls. (neto)	8,100.00
Otros	7,900.00	Capital Contable - Resultados	-200.00
Otros activos	7,900.00	Result. x amortiz. precio	-200.00
		Resultado cambiario	0.00
<b>TOTAL</b>	<u>7,900.00</u>	<b>TOTAL</b>	<u>7,900.00</u>

Contabilidad de futuros

Para cubrir posiciones abiertas de riesgo

Asientos contables del vendedor

- 1) Registro de la parte activa al tipo de cambio pactado (futuro) y la parte pasiva de la operación al tipo de cambio spot. La diferencia se considera un ingreso diferido.
- 2) y 2\*) Efectos de la valuación de la parte pasiva del futuro (2) así como el resultado cambiario de la cuenta por cobrar (2\*) al mes de agosto. También se debe registrar el devengamiento del ingreso diferido contra resultados (2\*\*).
- 3) y 3\*) Efectos de la valuación de la parte pasiva del futuro (3) así como el resultado cambiario de la cuenta por cobrar (3\*) al mes de septiembre. También se debe registrar el devengamiento del ingreso diferido contra resultados (3\*\*).
- 4) Compra de dólares por parte del vendedor a efectos de poder cumplir con su obligación de venderlos (en la fecha de vencimiento del contrato).
- 5) Cobro del efectivo al que tenía derecho a recibir el vendedor según lo establecido en el contrato.
- 6) Cancelación de la obligación del vendedor (parte pasiva) haciendo entrega de los \$1,000.00 dólares a la contraparte. En caso de existir diferencias se llevan a resultados.

Registros contables del vendedor del contrato  
se utiliza con objeto de cubrir una cuenta por cobrar

FUTUROS A RECIBIR (MN)			FUTUROS A ENTREGAR (M. EXT.)		
1)	8,300.00	8,300.00 (5)	6)	8,440.00	7,900.00 (1)
					180.00 (2)
					360.00 (3)
SALDO	<u>0.00</u>				<u>0.00</u> SALDO

RESULTADO X VALUACIÓN DE FUTURO		
2)	180.00	
3)	360.00	
SALDO	<u>540.00</u>	

EFECTIVO		
5)	8,300.00	8,440.00 (4)
SALDO	<u>(140.00)</u>	

CUENTAS POR COBRAR		
SI	7,900.00	
2*)	180.00	
3*)	360.00	
SALDO	<u>8,440.00</u>	

RESULTADO CAMBIARIO		
		180.00 (2*)
		360.00 (3*)
		<u>540.00</u> SALDO

DÓLARES		
- 4)	8,440.00	8,440.00 (6)
SALDO	<u>0.00</u>	

DIFERENCIAL POR AMORTIZAR		
2**)	200.00	400.00 (1)
3**)	200.00	
		<u>0.00</u> SALDO

AMORTIZACIÓN DEL DIFERENCIAL		
		200.00 (2**)
		200.00 (3**)
		<u>400.00</u> SALDO

Presentación en el Balance General de operaciones con futuros  
(Vendedor del contrato con fines de cobertura)

Tipo de cambio del dólar al 31 de agosto: 8.08

Posición Primaria	8,080.00	Posición Activa	8,300.00
(Activo)		Posición Pasiva	8,080.00
		Precio no amortizado	<u>200.00</u>
		Neto	-20.00

Casa de bolsa "V", S.A.  
Balance General al 31 de agosto de 1997

<u>Activo</u>		<u>Pasivo</u>	
Disponibilidades	0.00	Otros	7,900.00
Efectivo	0.00	Otros	7,900.00
Cartera de Créditos	8,100.00	Capital Contable - Resultados	200.00
Crédito en dlls (neto)	8,100.00	Amortización del precio	200.00
		Resultado cambiario	0.00
<b>TOTAL</b>	<u>8,100.00</u>	<b>TOTAL</b>	<u>8,100.00</u>

BIBLIOGRAFÍA Y HEMEROGRAFÍA

Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, *Operaciones del Mercado de Valores en México*, México, Bolsa Mexicana de Valores, 1994, 274 pp.

Bolsa Mexicana de Valores, *Operaciones y Servicios*, México, 1994, 21 pp.

C. Shapiro, Alan, *Multinational Financial Management*, 4a. ed., United States of America, Ed. Allyn and Bacon, 1992, 729 pp.

Cooper, R.N., *Financiación Internacional*, España, Ed. Tecnos S.A., 1974, 331 pp.

Díaz Tinoco, Jaime, *Futuros y Opciones Financieras*, México, Ed. Limusa, Bolsa Mexicana de Valores, 1996, 167 pp.

E. Petzel, Todd, *Financial Futures and Options*, England, Ed. Quorum Books, 1989, 236 pp.

Folkerts Landau, David, et al., *International Capital Markets*, Washington, Ed. International Monetary Fund, 1992, 80 pp.

Freixas, Xavier, *Futuros Financieros*, Madrid, Ed. Alianza Económica y Finanzas, 1990, 221 pp.

G. Kawaller, Ira, *Financial Futures and Options*, Chicago, Ed. Probus Publishing Company, 1992, 286 pp.

González Guadarrama, Martín, "Cómo sacarle jugo a los derivados", *Expansión*, 703, 6/XI/1996, p. 74.

González Guadarrama, Martín, "Mercado de derivados. ¿libre de riesgos?", *Expansión*, 704, 20/XI/1996, p. 32.

Jauckens, Arturo, et al., *Finanzas Internacionales*, México, Ed. Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, 1990, 158 pp.

Kenneth R., Kapner, et al., *The Swaps Handbook*, New York, Ed. New York Institute of Finance, 1990, 543 pp.

Martínez, Joel, "Mercado de derivados, cómo protegerse en 1997", *Expansión*, 705, 04/XII/96, p.65.

Phlips, Louis, *Commodity, Futures and Financial Markets*, Italia, Ed. Kluwer Academic Publishers (Advanced Studies In Theoretical and Applied Econometrics), 1991, 300 pp.

R. Kane, Daniel, *Principles of International Finance*, United States of America, Ed. Croom Helm, 1988, 300 pp.

Rodríguez de Castro, *Introducción al Análisis de Productos Financieros Derivados*, Ed. Limusa, Bolsa Mexicana de Valores, 1995, 258 pp.

S.H.C.P. Comisión Nacional Bancaria y de Valores a las Instituciones de Crédito. "Criterios Contables", circular #1343, 10/I/97.

Verich, Ana, *Mercado de Capitales*, tomo II, Buenos Aires, Macchi Grupo Editor S.A., 1993, 954 pp.

W. Briggs, Peter, *Gestión del Riesgo de Cambio*, Barcelona, Ed. Gestión 2000 S.A., 1992, 194 pp.

Williams, R. Juan, et. al., *Guía de PCGA. Un Análisis de Todos los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados que Están en Vigencia en los Estados Unidos*, Estados Unidos, De. Harcoort Brace, 1996, 1000 pp.

W. Kolb, Robert, *Financial Derivates*, New York, Ed. New York Institute of Finance, 1993, 208 pp.

## GLOSARIO DE TÉRMINOS

### **Activo subyacente.**

Es el bien objeto del contrato de futuros (índices, tasas de interés, productos primarios, etc.).

### **Arbitraje.**

Estrategia que implica comprar un contrato que se considera esta subvaluado, y vender otro considerado sobrevaluado de dos activos subyacentes relacionados, esperando obtener un beneficio positivo libre de riesgo sin que medie inversión alguna.

### **Broker.**

Es el agente intermediario, que no puede realizar operaciones por cuenta propia y que simplemente cobra una comisión por cada operación realizada.

### **Cámara de Compensación.**

Entidad que garantiza todas las transacciones llevadas a cabo en la bolsa.

### **CME. (Chicago Mercantile Exchange).**

Es una importante Bolsa Americana de futuros y opciones, principalmente de materias primas.

### **Cobertura (Hedge).**

Método de evitar riesgos produciendo un riesgo complementario, parcial o completo para neutralizar el riesgo del primero.

### **Colateral.**

Se entiende por colateral a la garantía (márgen) que las partes que intervienen en un contrato de futuros establecen; esta garantía puede estar constituida en efectivo o valores.

### **Comisión del agente.**

Importe que cobran las intermediarias, para ejecutar las ordenes de compra venta de contratos de futuro en Bolsa.

**Commoditie.**

Materia prima objeto del contrato.

**Contrato a plazo (Forward).**

Son contratos de compra venta en los que se establece el precio que se pagará en una fecha futura, contra la entrega de un activo, no tienen mercado y en general no son transmisibles a terceros.

**Contrato de futuro.**

Acuerdo que obliga a las partes a comprar o vender un cierto número de bienes o valores en una fecha futura, a un precio establecido de antemano. Al contrario de los "Forwards" los futuros se negocian en un mercado de futuros organizado que actúa como intermediario en la operación de compra venta mediante contratos y en cantidades normalizadas, además, la titularidad del contrato de futuros es transferible.

**Conversión.**

Equivalencia de una moneda por otra.

**Diferencial (Spread).**

Toma de posiciones opuestas en mercados diferentes, puede haber diferencial entre mercados, fechas y activos.

**Estandarizado.**

Tipificado, ajustado a un tipo, modelo normal, una serie de contratos.

**Eurodepósitos.**

Es un mercado interbancario, cuyas transacciones se realizan a través del sistema de compensación "CHIPS" (clearing house interbank payment system), mecanismo de pagos electrónicos del estado de New York para recibir y pagar fondos en un mismo día.

**Eurodivisas.**

Prestamos hechos con eurodólares por una institución europea en la moneda de otro país europeo.

**Eurodólares.**

Dólares que poseen individuos o instituciones fuera de los Estados Unidos. Su creación no se traduce de un movimiento físico de dólares que, originalmente depositados en Estados Unidos no abandonan dicho país, solo se ve sometido a movimiento geográfico el lugar de reconocimiento de la titularidad de dichos dólares.

**FASB (Financial Accounting Standards Board)**

Comité de Normas de Contabilidad Financiera.

**Fecha de ejercicio.**

Día y hora en que finaliza el derecho de hacer efectiva una opción o futuro.

**Futures Commission Merchant (FCM).**

Intermediario que transmite una orden a un broker.

**IMM. (International Monetary Market).**

Bolsa de futuros y opciones de Chicago, continuador del CME.

**Índice bursátil.**

Es un parámetro que permite calificar el grado de liquidez de una emisora en función de su desempeño operativo en un determinado periodo de tiempo.

**Limit up.**

límite superior.

**Limit down.**

Límite inferior.

**Margen.**

Es la garantía que asegura el cumplimiento del contrato.

**Market makers o trades.**

Agente que opera en el mercado de futuros y efectúa operaciones por cuenta propia.

**Opciones.**

Contratos que dan al comprador el derecho transferible, pero no la obligación, de completar las transacciones a un precio pre-establecido (precio de compra de valor fijado, *strike price*) dentro de un período señalado. Las opciones 'americanas' pueden ejercerse en cualquier momento del plazo de la opción, mientras que las opciones 'europeas' solo pueden ejercerse al vencimiento de la opción. El autor de una opción cobra del comprador de una opción una prima normalmente cuando la opción se concede por primera vez en consideración a los derechos a ejercer otorgados.

**Open Interest.**

Medida del volumen de actividad en el mercado. Número de contratos listados y vigentes en una fecha determinada.

**Parquet.**

Palabra francesa que hace referencia al espacio pavimentado con madera y que en sentido económico identifica la posición central y elevada que dentro del patio de operaciones de la bolsa ocupan los agentes de cambio.

**Petrobono.**

Fueron títulos de crédito nominativos emitidos por el gobierno federal con base en un fideicomiso de "NAFIN" (Nacional Financiera), cuyo patrimonio se encuentra respaldado con barriles de petróleo los cuales fueron amortizables en pesos en su equivalencia en dólares al tipo de cambio, y representó la participación de sus tenedores en la cuenta de los derechos de esos barriles en el mercado internacional a un precio y mínimo garantizados, la última emisión de estos títulos venció en el año de 1987.

**Plazo de contrato.**

Fecha en la que se acuerda el vencimiento de una operación.

**Posición corta.**

Es aquella que asume el vendedor de un contrato *forward* o de *futuro*, al obligarse a la enajenación del bien subyacente en una fecha, plazo, calidad, cantidad y precio determinados. El tenedor adquiere una posición corta porque se compromete a entregar un bien.

**Posición larga.**

Es aquella que asume el comprador de un contrato forward o de futuro, al obligarse a la adquisición del bien subyacente a una fecha, plazo, calidad, cantidad y precio determinados. El tenedor adquiere una posición larga porque se compromete a recibir un bien.

**Precio bid.**

Es el precio de demanda al que el agente (trader) compra los contratos.

**Precio offer.**

Es el precio (de oferta) de los contratos al que el agente (trader) los vende.

**Precio de un futuro.**

Es idéntico al del activo subyacente, existen al contado más el costo neto de financiación.

**Treasury bond o t-bond.**

Instrumento de deuda, preferentemente gubernamental.

## CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Es un hecho que el desarrollo del sistema financiero mexicano hasta nuestros días, no ha sido lo suficientemente importante como para competir con los grandes mercados internacionales, es por ello que en este sector las innovaciones están a la orden del día; a medida que pasan los meses, el mercado se inunda de nuevos y más variados productos de captación, cada uno orientado a un público objetivo distinto.

En la búsqueda de nuevas alternativas, se presentan los llamados productos derivados, entre los cuales se encuentran los futuros.

En sus orígenes los contratos de futuros se realizaban sobre productos agrícolas, principalmente granos; la cobertura de este mercado ha sido tan importante que, en nuestros días se pueden encontrar contratos de futuros sobre casi cualquier bien.

La organización de estos mercados es de gran complejidad y requiere de la utilización de **tecnología de punta**, que soporte el volumen y control de las operaciones diarias que se presenten en un mercado de esta naturaleza.

Debido a la experiencia presentada por estos productos en otros países, en México se decide incursionar a este nuevo modelo, creando para ello el MEXDER (Mercado Mexicano de Derivados). Con la aparición de este mercado aparece también la Cámara de Compensación Asigna.

Gracias a los avances tecnológicos, que permiten una gran movilidad del capital, las economías se encuentran cada vez más relacionadas. Así, lo que ocurra en un país, especialmente si es uno de los pilares de la actividad económica mundial, afecta el desempeño de otras latitudes.

Nuestro país cuenta con personal capacitado en el manejo adecuado de estas operaciones y que al establecerse un mercado especializado en estos productos, México se encontrará ante un reto financiero muy grande, el manejo adecuado de la operatoria de este mercado, y como consecuencia una proyección competitiva ante los principales mercados financieros del mundo.

La propuesta de organización que se tiene respecto a este nuevo mercado en nuestro país es excelente, ya que el uso de la tecnología más avanzada está previsto para el mejor funcionamiento de este mercado y se espera que el desarrollo del mismo cumpla las expectativas planeadas, y así represente el incentivo que hasta hace algunos años le hacía falta a nuestro sistema financiero para competir con países más desarrollados.

La creación de este nuevo mercado promete ser un instrumento que permitirá optimizar la **planeación financiera** y nuevas alternativas que apoyen al crecimiento de la economía nacional.

En cuanto al panorama general del sector financiero, el reacomodo de los grupos financieros que se está dando no ha terminado de configurarse de manera definitiva.

Uno de los principales problemas que enfrentará este mercado son las leyes, ya que no se cuenta con la experiencia necesaria en este aspecto y como es sabido, las leyes en nuestro país se caracterizan por ser unas de las más estrictas que en otros países, en cuanto a normatividad se refiere.

Respecto a la mecánica de registro que se presenta en esta investigación, se puede observar que en México aún no se define concretamente la normatividad a seguir, en cuanto al correcto registro de las operaciones a futuro; es por ello que el punto de partida es la normatividad extranjera y las circulares emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, que hasta el funcionamiento de este nuevo mercado son las que regulan esta mecánica.

En la **guía contabilizadora** que se presenta en este documento y que es emitida por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores es evidente el que tan complicado puede llegar a ser un registro de esta naturaleza; pudiendo constatar de esta manera que la normatividad de registro aún no puede considerarse la más adecuada o correcta, ya que aún puede perfeccionarse en materia de criterios para la revelación de la información financiera.

A partir de este argumento se expone un caso práctico en el cual se propone una forma transparente de registro, sin llegar a complicar la operación, ocasionar posibles errores o fallas en la revelación de la información.

Como en cualquier inversión especulativa el riesgo siempre esta presente, una de las características más importantes que presenta este modelo financiero, es que aquellas partidas que se consideren con un riesgo importante se pueden cubrir con un nuevo contrato de futuros, eliminando así el riesgo inicial.

Como se puede apreciar en esta investigación, la información que se presenta como resultado del correcto registro de las operaciones a futuro, brinda al inversionista una de las alternativas de menor riesgo que hasta nuestros días se puedan presentar en el sistema financiero mexicano; teniendo un control más adecuado y acertado sobre las inversiones realizadas y sobre los posibles riesgos, tomando de esta manera las decisiones que más le convengan a la entidad involucrada.

### **Recomendaciones**

Tener conocimiento del mercado en el que el bien o producto tiene participación.

Utilizar estos instrumentos como coberturas de activos y pasivos es lo más sano.

Tener en cuenta los aspectos políticos, económicos y legales que puedan afectar el valor del bien, con la finalidad de realizar un pronóstico lo más acertado posible en cuanto a su valor futuro.

Conocer el funcionamiento del mercado de futuros o realizar operaciones a través de intermediarios confiables.

Estar consciente que en cualquier inversión de esta naturaleza el riesgo nunca podrá desaparecer.

Respecto al registro de las operaciones, el conocimiento del manejo de las mismas es importante, sin embargo, como se muestra en esta investigación, es necesario tener presentes los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados y el Código de Ética Profesional, que representan las bases que todo Licenciado en Contaduría debe tener presente en el desarrollo de sus actividades, mismas que garantizan un trabajo profesional de excelencia.